

Dettes fédérales américaines : plus que cinq ans avant le point de non-retour

Les États-Unis arrivent à boucler leurs fins de mois, pour le moment. Les choses pourraient cependant se corser rapidement et là, gare aux conséquences.

La dette fédérale américaine a dépassé les 22 000 Milliards de dollars fin 2018. À un tel montant de dette et compte tenu du niveau des taux, les intérêts sur la dette publique US devraient atteindre un nouveau record à 591 Milliards de dollars en 2019 (+10%).

Pour le moment, les États-Unis arrivent à boucler leurs fins de mois car les dépenses d'intérêts ne dépassent pas le déficit primaire (c'est-à-dire avant prise en compte des intérêts de la dette). Là où les choses commencent à se corser, c'est lorsque le montant des intérêts devient supérieur au déficit primaire : le gouvernement n'a alors plus aucune marge de manoeuvre.

2024 : plus que cinq ans avant le point de non-retour

C'est exactement ce que prévoit pour 2024 l'Office of Debt Management, dont le Trésor US a publié ce graphique lors de sa présentation du 31 juillet au Comité consultatif sur les emprunts du Trésor.

Les barres verticales représentent les prévisions de l'OMB quant aux émissions annuelles de dettes fédérales par le Trésor, lesquelles sont réparties en fonction des trois types d'utilisation des fonds récoltés : déficit primaire (en bleu), dépenses d'intérêt (en vert) sur la dette, et diverses autres possibilités (en jaune).

Le constat le plus important est que le déficit primaire deviendrait quasiment nul en 2024, et qu'à partir de cette date, chaque dollar emprunté par le gouvernement servirait à financer le paiement des intérêts sur la dette fédérale, laissant le gouvernement à la merci de l'évolution des taux d'intérêt

Voici comment Mac Slavo, repris par ZeroHedge, commente la situation :

« Une fois que nous aurons atteint ce point, le gouvernement entrera dans la spirale de la mort, le point à partir duquel l'effondrement complet du système gouvernemental et financier sera imminent.

Des villes et des collectivités territoriales [NDLR : territories] des États-Unis ont traversé cet horizon jusqu'au point de basculement. Elles ont toutes soit fait l'objet d'une procédure de faillite ou son équivalent, soit mis en oeuvre des réformes fiscales majeures qui ont inversé leur situation budgétaire. Dans le meilleur des cas, elles ont agi de manière à limiter la croissance de leurs dépenses jusqu'alors incontrôlables afin de rétablir leur situation financière.

Et vous pouvez toujours attendre que le gouvernement américain réprime ses habitudes de consommation. »

Notez que le Trésor a également dressé un scénario moins optimiste dans lequel les dépenses d'intérêt seraient en 2024 non pas de 700 Milliards de dollars mais de 1.200 Milliards de dollars. « Un montant qui serait alors insoutenable », commentent Les Échos.

ZeroHedge est un peu plus technique au niveau des conséquences qu'entraînerait un tel basculement ; peu importe sa date de réalisation. Avec l'utilisation de toutes les nouvelles émissions de bons du Trésor pour financer les seuls intérêts sur la dette à partir de 2024, le site évoque « l'avant-dernière phase » du cycle qui amène au « moment Minsky », avec l'entrée de plain-pied dans la « finance Ponzi ».

ZeroHedge commente :

« A partir de ce moment-là, toute augmentation incrémentielle des taux d'intérêt, qui arrivera du simple fait de la hausse des anticipations d'inflation, ne fera qu'accélérer le processus de Ponzi par lequel davantage de titres de créance sont vendus uniquement pour financer les intérêts croissants sur la dette, ce qui nécessite de produire encore davantage de titres de créance, et ainsi de suite, jusqu'à ce que le moment Minsky' arrive enfin. »

Dans l'un de ses articles, Simone Wapler expliquait ce que l'on entend habituellement sous cette appellation :

« Ce moment est celui où les investisseurs surendettés sont contraints de vendre massivement pour payer les intérêts de leur dette. Mais plus ils vendent, plus les prix baissent ; et la course au cash pour payer les intérêts entraîne un krach. A ce moment, les prêteurs réalisent que leur débiteur est mort. Il ne paiera jamais : ni les intérêts, ni le principal, foi de cigale. »

Du point de vue d'un État, un « moment Minsky », ce serait plutôt ce moment de crise où l'instabilité succède à la stabilité, après que les investisseurs ont perdu à tel point confiance dans la solvabilité étatique que leur appétit pour les bons d'État diminue tragiquement, et que les taux souverains explosent en conséquence, d'où un épisode déflationniste.

Le moment Minsky peut-il se produire dans la situation actuelle ?

« Lorsque le moment de Minsky s'annonce, une banque centrale intervient pour éviter la spirale baissière mortelle. C'est ce qui s'est produit en 2008 et en 2011 en Europe, en freinant le désendettement », rappelait Simone en 2014.

Si un tel scénario devait se produire aux États-Unis d'ici 2024, on imagine sans mal un pays composé de démocrates et de RINO ["republicans in name only", des républicains qui n'en ont que le nom, NDLR] sauter des deux pieds dans les politiques recommandées par la Théorie monétaire moderne.

Cependant, comme l'a écrit Hyman Minsky lui-même : « La stabilité conduit à l'instabilité. Plus les choses deviennent stables et plus elles le restent longtemps, plus elles seront instables lorsque la prochaine crise frappera. »

Bref, pour les canards boiteux corporate (nous en reparlerons) comme pour les États flambeurs, une politique budgétaire et/ou monétaire ultra-expansionniste ne permettra que d'acheter un peu de temps supplémentaire avant l'issue fatale.

Il nous reste à voir si des menaces plus imminentes planent sur le financement du déficit extérieur américain. C'est ce que je vous propose de faire dès demain.

Pour plus d'informations et de conseils de ce genre, c'est ici et c'est gratuit