

Christian SAUTTER
2007
Lettre à nos amis 308
Voir loin, agir proche

mercredi 5 décembre

LES TROIS CRISES DE LA FINANCE MONDIALE

Les centaines de milliards de dollars de la finance mondiale nous passent d'ordinaire par-dessus la tête, comme les satellites dont on voit parfois la trace lumineuse par nuit claire. Nous vivons au ras du sol avec nos soucis qui se mesurent en centaines ou en milliers d'euros. Parfois, les deux univers se rencontrent, comme récemment en Floride.

Dans cet Etat prospère, un mini-séisme financier s'est produit (IHT 291107). Les collectivités locales et les districts scolaires ont subitement retiré un tiers de leurs dépôts d'un fonds public supervisé par l'administration de l'Etat. Celle-ci gérait, en principe en bon père de famille, des placements à court terme à hauteur de 42 mds \$ et un fonds de pension pour les fonctionnaires de Floride de 137 mds \$. Le 14 novembre, les gérants ont révélé au gouverneur de Floride que 2,4 mds \$ des investissements de trésorerie avaient été perdus dans des placements hasardeux, quoique chaudement recommandés par les meilleures banques américaines. Comme ces avoirs ont longtemps rapporté beaucoup et qu'ils bénéficiaient des meilleures notes, les gestionnaires d'ordinaire avisés ont complètement oublié que ces placements acrobatiques étaient à haut risque.

Après cette annonce bouleversante, les responsables des écoles, des services de pompiers, se sont précipités pour récupérer leurs avoirs. En un rien de temps, 8 mds \$ ont dû être restitués. Un expert a simplement expliqué cette panique : « Les premiers arrivés au guichet récupèrent 100% de leur argent. Les autres n'ont que ce qui reste. »

Le même journal nous apprend que « les artères financières de l'économie américaine se contractent à un rythme record ». L'expression est jolie et signifie que la perte de confiance n'est pas limitée à la Floride. Les banques craignent désormais de se faire crédit entre elles et de prêter aux entreprises. Plus précisément, la masse totale des crédits commerciaux s'est réduite de 9% entre août et novembre. Cette contraction si brutale du crédit va entraîner automatiquement une contraction de l'activité, une récession de l'économie américaine dans les mois qui viennent. Les très grandes entreprises qui ont un meilleur accès au crédit s'en sortiront. Les PME souffriront. Et le chômage repartira à la

hausse. Et comme l'économie européenne vit au diapason de la superpuissance transatlantique (il suffit d'écouter la radio boursière qui commence toujours par les dernières nouvelles de Wall Street), la dépression « made in USA » gagnera bientôt nos côtes.

La crise déclenchée par la débâcle du crédit hypothécaire américain provoque des paniques locales (la Floride et les dizaines de milliers de familles attirées dans le piège de taux d'intérêt variables qui sont faibles au départ et rehaussés après deux ans) mais pas de panique nationale. La Banque fédérale injecte de l'argent pour que le crédit bancaire ne s'arrête pas complètement. La crise financière américaine se présente donc comme une crise banale, provoquant une récession ordinaire, et des restructurations nombreuses. C'est une purge périodique de la plus grande économie capitaliste après des excès astronomiques. L'important est qu'elle ne se transforme pas en crise systémique qui s'accélère jusqu'à échapper à tout contrôle. On refroidit un moteur à explosion qui a trop chauffé. On n'est pas en présence d'une centrale nucléaire dont le coeur fond dans un accident de type « Three Mile Island ».

C'est une crise, c'est-à-dire une perte d'équilibre. Ce n'est pas la seule crise. Le même numéro du Herald Tribune en évoque deux autres.

La deuxième crise (de mon point de vue) est l'accumulation par les pays pétroliers de trésors inutiles et dangereux. Les recettes des pays producteurs de pétrole sont passées de 243 à 688 mds \$ entre 2000 et 2007. Les pays du Golfe persique, qui ont la taille économique des Pays-Bas, encaissent 5 milliards de dollars chaque semaine, dont ils ne savent que faire. Ils ont un total d'investissements à l'étranger de 2000 mds \$, en majorité aux Etats-Unis (55%) mais aussi en Europe (18%) et en Asie (11%). Quand Abu Dhabi investit 7,5 mds \$ dans la Banque « City Group » (qui a eu quelques problèmes avec la crise hypothécaire), cela fait jaser outre-Atlantique. Qu'ils se bornent à acheter des bons du Trésor américains ! Cela finance les déficits bushiens et notamment la guerre en Irak ! Mais s'ils acquièrent les fleurons de New York, cela fait grincer. Il a fallu invoquer les nécessités de la défense nationale pour empêcher le voisin Dubai de prendre le contrôle de la gestion des ports américains.

Cette cargaison de capitaux mal arrimés a trois inconvénients. En se déplaçant soudainement, ils peuvent déstabiliser le dollar et l'euro. En tournant en rond, ils ne vont pas financer les investissements de croissance dont le monde et en particulier les pays pauvres ont besoin. Enfin, même si nous sommes prêts à payer l'essence plus cher pour investir dans le développement durable (les énergies renouvelables, les économies d'énergie, les technologies de l'information, les transports en commun), gonfler les cassettes de despotes est plus contestable.

On peut rattacher à cette deuxième crise l'annonce selon laquelle la Russie va disposer à la fin de cette année d'un pactole pétrolier et gazier de 158 mds \$. C'est une cassette qui peut financer les infrastructures dont la Russie a grand besoin mais aussi permettre de prendre le contrôle des réseaux européens de distribution d'énergie et d'acquérir une capacité inquiétante de chantage sur l'Union Européenne.

La troisième crise est relative à la Chine. On peut accumuler des réserves financières massives en vendant des produits pétroliers, c'est la deuxième crise. On peut arriver au même résultat en gonflant un excédent commercial massif, grâce à un vrai talent industriel, ce qui est bien, mais aussi du fait d'une monnaie nettement sous-évaluée, ce qui est moins bien. La grande Chine est donc, elle aussi, embarrassée par des centaines de milliards de dollars. Elle a commencé par créer un modeste « Fonds souverain » de 200 mds \$. Un fonds souverain est une sorte de fonds public de placements internationaux, que l'on trouve peu transparent et peu libéral aux USA quand il se mêle d'acquérir des firmes américaines. Le premier essai n'a pas été glorieux : les 3 mds \$ placés dans le groupe financier Blackstone ont perdu un tiers de leur valeur en six mois. Si la Chine a décidé de lever le pied dans ses placements à l'étranger, c'est parce qu'elle sent monter la critique américaine et européenne des excédents commerciaux chinois. Il est donc inutile de créer de nouvelles frictions, d'autant que les Jeux Olympiques de Pékin se dérouleront l'été prochain. Avec un talent diplomatique qui dépasse celui, considérable, du Japon d'il y a trente ans, l'annonce au bon moment de commandes d'Airbus, de centrales nucléaires ou de Boeing, adoucit pour quelques temps les tensions internationales.

En conclusion, ce n'est pas parce que le système capitaliste est le seul au monde qu'il en devient rationnel et même idéal pour certains. Comme la terre de Galilée, il tourne, mais de plus en plus vite et de plus en plus désaxé. Son cœur américain souffre d'arythmie, que les dirigeants refusent de soigner de peur de fâcher les puissants intérêts en jeu. Le Samu du Fed intervient heureusement dès qu'il y a un spasme grave, mais un régime régulier serait bien préférable. La crise des « subprime » vient d'une négligence délibérée des régulateurs (Fed en tête) et a été amplifiée par la tolérance coupable à l'égard des paradis fiscaux permettant d'échapper aux règles de la bonne gouvernance financière et aussi aux griffes de la puissante administration fiscale. Tôt ou tard, il faudra qu'un Roosevelt surgisse qui remette l'économie américaine sur ses pieds, qui sont solides (l'enseignement supérieur et la technologie).

L'Europe pourrait jouer un rôle salutaire si elle prêchait d'exemple et si elle parlait d'une seule voix. Il y faudra un temps certain. Mais le

redressement allemand après une décennie d'efforts et les propos courageux de la Chancelière pour défendre la démocratie, cabossée durant les récentes élections russes, inspirent confiance.

Christian Sautter