

Un fonds souverain à la française

di Anne Michel

Un fonds d'investissement public, pour aider les entreprises françaises malmenées par la crise et protéger les secteurs économiques stratégiques de raids étrangers. Alors que se précise la récession, et que se multiplient les plans sociaux, le projet de Nicolas Sarkozy était très attendu. Les défenseurs du patriotisme économique y voyaient une réponse à l'omnipotence des fonds souverains des pays émergents, capables de s'offrir les fleurons de l'économie mondiale grâce à d'abondantes réserves de liquidités. Ce nouvel outil d'intervention publique pouvait utilement soutenir une Bourse française déjà très internationalisée, à 47 % entre les mains de non-résidents. Les économistes, même les plus libéraux, admettaient que l'Etat avait un rôle à jouer comme investisseur de long terme dans l'économie, à rebours du marché. Ils se prenaient à rêver à la mise en place d'une politique industrielle commune en Europe.

Même les syndicats se montraient inhabituellement bienveillants envers une initiative susceptible d'éviter des destructions d'emplois et, pourquoi pas, de nouvelles délocalisations. Ce " fonds souverain à la française " pouvait constituer un levier pour le développement économique. Las. Le Fonds d'investissement stratégique (FSI), dévoilé le 20 novembre par le chef de l'Etat, déçoit. Avec 20 milliards d'euros de dotation, dont seulement 6 milliards de liquidités immédiatement disponibles, ses moyens semblent limités par rapport à la taille de l'économie française. Ils sont très en deçà des enjeux. Même si leur valeur en Bourse a fondu de moitié depuis le début de l'année, les quarante plus grandes entreprises françaises cotées à Paris représentent une capitalisation globale de 727 milliards d'euros !

A titre de comparaison, les fonds souverains des pays émergents, gorgés de pétrodollars, d'excédents budgétaires et de réserves de change, totalisent plusieurs centaines de milliards d'euros de réserves chacun : 875 milliards de dollars pour le fonds des Emirats arabes unis Adia, 391 pour le fonds norvégien GPF, etc. Faute de disposer de ressources comparables, la France compose avec les moyens du bord, et abonde son propre fonds avec de la dette. Les 6 milliards d'euros de " cash " devraient être financés à parts égales par des emprunts de l'Etat et de la Caisse des dépôts. Le fonds lui-même pourra émettre de la dette... Alourdir une dette publique déjà vertigineuse pour investir sur les marchés, quand l'hôpital et l'école manquent cruellement de moyens, voilà qui interpelle sur le bon usage de l'argent public.

Les esprits chagrins reprocheront aussi au fonds sa doctrine d'investissement floue. Une doctrine tout à la fois offensive et défensive : soutenir des entreprises stratégiques et protéger des sociétés d'OPA étrangères hostiles. Une doctrine tout à la fois stratégique et financière : investir dans des secteurs menacés de l'économie et gagner de l'argent. Cet objectif confus risque de rendre difficilement lisibles les interventions du FSI, voire de les exposer à la critique, comme ce fut le cas, en 2007, dans l'affaire EADS. L'Etat avait été soupçonné d'être intervenu pour protéger des intérêts privés. Ne reproche-t-on pas aux fonds souverains émergents une politique opaque, en contravention avec les règles de fonctionnement du marché ?

Mais les défauts du FSI ne sont rien en regard des risques qu'il recèle pour la Caisse des dépôts et consignations (CDC). Cette institution publique, placée sous la surveillance du Parlement, se voit confier le contrôle du fonds, dont elle possédera 51 % aux côtés de l'Etat (49 %). Elle consolidera dans ses comptes ses profits, ou ses pertes, et encourt, à ce titre, un gros risque financier.

Ce risque sera fonction des opérations conduites mais il paraît, d'évidence, assez incompatible avec les missions que lui a confiées la loi : protéger l'épargne des Français et financer l'intérêt général. Les missions d'intérêt général dévolues à la CDC - logement social, aménagement du territoire, soutien de l'emploi etc. - sont financées sur ses résultats, grâce à ses métiers et un portefeuille d'actions prudemment géré. Il faut que ceux-ci soient sécurisés pour que le dispositif fonctionne.

" SAMU DU CAC 40 "

Les assurances données par un gouvernement affirmant que le FSI " n'a pas vocation à secourir des canards boiteux ", ou à " faire de la restructuration " à la façon du Comité interministériel de restructuration industrielle, n'y changent rien. Investisseurs avisés s'il en est, les grands fonds souverains ont laissé des plumes dans la crise. Le fonds norvégien a perdu 17 milliards en Bourse au seul troisième trimestre.

Que se passera-t-il si la CDC perd de l'argent ? Devra-t-elle réduire ses financements d'intérêt général ? Son équilibre économique n'en sera-t-il pas modifié ? Est-il raisonnable de faire emprunter un tel fonds ? Ces questions ont été soulevées par le représentant de la Banque de France à la commission de surveillance de la CDC. Il a mis en garde l'Etat contre le danger de créer un fonds spéculatif public financé par l'endettement. Il n'avait échappé à personne qu'en confiant le pilotage du fonds à la CDC, l'Etat " débudétisait " sa dette.

" La CDC n'a pas été créée pour servir de SAMU au CAC 40 mais pour gérer l'épargne des Français ! ", ont pour leur part tempêté des parlementaires siégeant dans cette commission. " Tout le monde va se précipiter au guichet ! ", déplore l'un d'eux, qui pour verrouiller son capital, qui pour financer son projet d'innovation. " Attention à ne pas fragiliser l'une des rares institutions financières encore solides dans ce pays !, avertit cet autre, il n'est pas pensable qu'elle accumule des pertes. " Sur ce terrain miné, le FSI devra donc avancer avec la plus grande prudence. Il sera jugé à l'aune de ses actes. Et il devra veiller à ne pas gaspiller l'argent public, à ne pas servir des intérêts privés mais à toujours avoir en tête l'intérêt national et à ne pas céder à la tentation de verrouiller l'économie.

Si le FSI parvient à éviter ces nombreux écueils, en ciblant de grandes entreprises stratégiques ou en finançant les PME, innovantes mais vulnérables, où le retour sur investissement ne peut être escompté avant sept à dix ans - dans la défense, l'aéronautique, la santé, les biotechnologies, etc. -, si le FSI fédère autour de lui des créanciers privés pour financer de grands projets d'investissement, s'il contribue à préserver des emplois dans des secteurs cycliques - l'automobile et sa sous-traitance -, s'il soutient la croissance, alors peut-être pourra-t-il se révéler utile à l'économie.