

La finesse du mandarin
et les investissements de long terme
par Christian Sautter

Comment financer sainement et durablement la « vraie » économie ? Telle était la vaste question soumise à une table ronde de Paris Europlace, qui tenait, jeudi dernier, sa grande réunion annuelle avec une belle participation étrangère. Paris Europlace est l'association qui regroupe les professionnels de la banque et de l'assurance, les régulateurs et les autorités de l'État, la Région Île-de-France et la Ville de Paris (que je représente), afin de promouvoir l'industrie financière de la métropole parisienne, où elle assure près de 10% des emplois.

Après un exposé long et sérieux en anglais du gouverneur de la Banque de France, j'étais supposé lancer le débat en posant quelques questions. L'animateur a préféré donner d'abord la parole au représentant de la Banque de Chine à Paris. Celui-ci a aussitôt affirmé qu'il s'exprimerait en français. Et c'est dans une langue impeccable qu'il nous a expliqué que son pays avait lancé un plan de soutien de plusieurs centaines de milliards de dollars pour substituer la demande intérieure à la défaillance de l'exportation. Avec un gros problème ! Pas celui du financement de ces grands travaux, pris en charge à 30% par État et 70% par les collectivités locales, puisque le pays regorge d'épargne ! La question est de freiner les régions et les agglomérations qui veulent aller au-delà de ce programme titanesque.

Libérés par cette audace linguistique venue de loin, tous les débats se sont ensuite poursuivis en français, la minorité des auditeurs non-francophones utilisant paisiblement les écouteurs prévus à leur intention. La discussion en est devenue bien vivante que si l'on avait utilisé le sabir conventionnel de la mondialisation.

J'ai donc posé quatre questions, la plus importante étant celle de savoir si l'épargne longue accepterait de revenir à des taux de rendements raisonnables sur des investissements à long terme.

« L'épargne longue » est bloquée pour une ample durée : elle abonde dans les fonds souverains de l'Asie et du Moyen-Orient ; elle existe aussi dans les fonds de pension anglo-saxons et autres fonds de réserves pour les retraites (en France et ailleurs) ; elle est un réflexe normal des familles qui ont la capacité de mettre de l'argent de côté pour acheter un logement, préparer leur retraite, parer aux imprévus.

Cette épargne stable a été séduite, subornée même, par des charlatans qui ont fait miroiter des gains mirifiques, en dissimulant les risques de ces revenus à 15-20% l'an. Or, un très vieux monsieur, Irving Fisher, avait démontré, dès 1933, que le rendement du capital ne pouvait

dépasser durablement le taux de croissance. En clair, cela signifie que quiconque vous propose un rendement supérieur à 5-6% en Europe, ou 10-12% en Chine (avec des risques que soulignent les émeutes d'Urumqi), vous fait entrer dans un casino, dont vous ne sortirez qu'à vos dépens.

À cette question claire, le vice-président de la Banque Européenne d'Investissement a répondu clairement. La BEI emprunte sans difficulté à 5-6% sur sept ans et prête à taux analogue sur une durée située entre 7 et 45 ans. Il nous a fait découvrir que cette institution, timide comme une violette, avait accru fortement ses engagements entre 2007 à 2009 (de 45 Mds€ à 70-80 Mds€). Il aurait été bon de mieux connaître le dynamisme de cette banque efficace avant les élections européennes !

Deuxième question : cette abondante épargne longue va-t-elle financer les infrastructures indispensables du développement durable ? Ce sont les constructions de chemins de fer, de transports urbains, de réseaux de fibres optiques, de traitement des eaux, les économies d'énergie et les énergies renouvelables. Dans tous ces domaines, les taux de retour sont très longs : les économies réalisées en utilisant ces équipements modernes ne couvrent qu'après un long délai les investissements effectués. Autrefois, les États en payaient une bonne partie. Demain, Chine et quelques autres exceptés, ils n'auront plus les moyens de telles dépenses. Qui va payer et à quel prix ?

Le PDG de Vinci, la première entreprise mondiale de construction d'infrastructures, a mentionné des chiffres colossaux : 30 à 40 trillions de dollars d'ici 2030, selon la Banque mondiale ; 1,6 trillion de dollars rien qu'aux Etats-Unis pour remettre à niveau des équipements obsolètes. Qui va payer ? Les usagers sur une longue période de temps, a-t-il répondu. Et durant ces décennies, des financements astucieux devront faire le raccord entre la dépense immédiate de construction et la lente récupération. On sent bien qu'il sera plus facile de jeter un pont de 40 kilomètres entre Qatar et Barhein, ou de développer les TGV chinois, dans des pays regorgeant d'épargne, que de retaper les routes américaines ou de désenclaver les pays d'Europe de l'Est.

Troisième question : comment financer l'enseignement supérieur, la recherche et les jeunes entreprises innovantes (particulièrement dans la santé, où les durées de mise au point de médicaments atteignent dix ans) ? Sans aucun succès, la question est restée sans réponse.

Quatrième question (encore pire !!) : comment financer l'investissement social ? Cette expression, chère à Claude Alphanéry, a laissé de marbre les participants. Ils ont probablement estimé que, dans le développement durable considéré comme économique, écologique et social, et pourquoi pas culturel, le « social » était là pour faire joli dans les discours de banquets.

Et pourtant, même si l'on écarte toute considération morale, comment ne pas voir que le défaut d'alimentation, d'éducation, de santé, d'eau provoquera des migrations massives de la misère, des pays pauvres vers les pays riches ? La Banque mondiale a chiffré les besoins financiers qui sont ridicules par rapport à ces trillions de dollars d'infrastructures qui passionnent les grandes entreprises.

Comment ne pas voir que le microcrédit aux auto-entrepreneurs est, dans les pays pauvres comme dans les pays riches, une nécessité aussi bien économique qu'humaine ? Il faut bien peu d'argent pour garantir ces dispositifs aux résultats spectaculaires.

Comment ne pas voir que, dans nos pays développés, les États et les collectivités locales ne pourront à eux seuls, faute de personnels et de moyens financiers, assurer les services nécessaires à toutes les personnes âgées dépendantes, aux handicapés, aux familles monoparentales ? L'économie solidaire pourrait prendre en charge les populations moins solvables. Un peu d'investissement solidaire éviterait que des ghettos de riches et des ghettos de pauvres s'ignorent ou s'affrontent.

À cette quatrième question, les échos ont été succincts. La BEI a, néanmoins, expliqué qu'elle finançait des programmes de renouvellement urbain.

En conclusion, nous ne sommes pas sortis de la crise et ne voyons pas clairement l'avenir. Sous l'influence des « paquets massifs » de relance américain et chinois, la chute de la production va probablement s'arrêter durant l'hiver. Mais la croissance va-t-elle repartir au rythme d'antan ou traîner pathétiquement ? Disons que la Chine a les capacités en argent, en hommes, en consommateurs nécessaires pour accélérer, mais que les Etats-Unis seront durablement handicapés par l'ampleur de la dette privée et publique à éponger.

Quant à l'Europe, elle regarde la partie depuis les gradins, attendant que le beau temps revienne de l'Ouest ou de l'Est.

Et notre douce France s'intéresse à autre chose. Elle est gratifiée par le pouvoir en place d'un sujet hebdomadaire de distraction, qui détourne des questions sérieuses sur son avenir. Après la « burqa » (le voile musulman intégral), le Congrès de Versailles, la cooptation de Michel Rocard, voici le « travail du dimanche ».

Ce dernier sujet est d'une extrême gravité, pour qui préfère l'humanisme au consumérisme. J'ai même fait voter un vœu de rejet à l'unanimité (droite comprise) au dernier conseil du XII^e arrondissement.

On attend avec impatience la pochette-surprise de septembre !

Mercredi 8 juillet 2009

Christian Sautter