Le sommet du G20

Nicolas Sarkozy fait monter la pression avant le G20

Le chef de l'Etat estime que les projets de déclaration ne conviennent ni à la France ni à l'Allemagne

Nicolas Sarkozy a fait monter la pression à l'approche du sommet du G20, qui s'ouvrait, mercredi 1er avril dans la soirée à Londres, par une réunion avec le Prince Charles sur la préservation des forêts, suivi d'un dîner de travail au 10 Downing Street consacré à la relance de l'économie. « *En l'état actuel des choses, les projets* [de conclusion du G20] *ne conviennent ni à l'Allemagne ni à la France* », a expliqué, dans la matinée, le président de la République sur Europe 1, qui a estimé qu'il faudra « *se battre jusqu'à la dernière minute* ».

M. Sarkozy comptait occuper le terrain toute la journée, avec deux points presse, l'un à l'Elysée à l'issue d'un déjeuner avec le président brésilien Lula, le second à Londres avec la chancelière allemande Merkel.

Le chef de l'Etat a tempéré ses menaces de quitter un sommet, pour lequel il s'est battu pendant des semaines et qui réunira les dirigeants des principales puissances et organisations internationales de la planète. « *La politique de la chaise vide marquerait un échec qui serait celui du sommet. Je ne veux pas croire qu'on arrivera à cela* », a expliqué M. Sarkozy.

Un tel clash trancherait avec sa stratégie habituelle, qui consiste à être de tous les forums pour mieux les influencer – c'est ce qui justifie le retour complet de la France dans l'OTAN –, et à ne jamais rompre. A Moscou, en septembre 2008 sur la crise géorgienne, M. Sarkozy avait fait mine de quitter la table des négociations avec le président russe Dimitri Medvedev, avant de se raviser.

Le ton martial du président fait sourire l'opposition. « *Le président de la République joue un peu des muscles, c'est assez sarkozyste, ça ne me paraît pas totalement inutile* », a déclaré, mardi, Benoît Hamon, porte-parole du Parti socialiste sur Public Sénat. « *On verra s'il y a beaucoup de portes claquées ou de portes qui font du vent* », a-t-il poursuivi.

> « La politique de la chaise vide marquerait un échec qui serait celui du sommet »

M. Sarkozy a fait un préalable de la lutte contre les paradis fiscaux – dont il veut établir une liste et contre lesquels il veut une procédure de sanctions – et du contrôle des fonds spéculatifs. Il s'est inquiété de l'attitude de la Chine – « *Il y a derrière les intérêts de Hongkong, Macao et même de Singapour* » – mais a dû reconnaître des mouvements chez ses partenaires anglo-saxons. Il a utilisé l'imparfait pour juger que « *la position traditionnelle anglo-saxonne était une position de relative tolérance* » et reconnu que « *le texte de Barack Obama stigmatise les paradis fiscaux* ». « *Maintenant, il faut des faits* », a exigé M. Sarkozy. Les Américains proposent une grille d'évaluation des places financières plutôt que l'établissement d'une liste noire de pays n'ayant pris aucun engagement de transparence. Il n'empêche, M. Sarkozy a évoqué les sujets sur lesquels ses conseillers sont plutôt optimistes.

C'est ce qui inquiète le Luxembourg, qui a dû prendre des engagements de transparence avec d'autres petits pays européens, sous la pression de Paris et Berlin. « *Le G20 est une entreprise sans crédibilité aucune si sur la liste dite noire* [des paradis fiscaux], *il n'y a pas le Delaware, il n'y a pas le Wyoming, il n'y a pas le Nevada, plus des îles plus éloignées des Etats-Unis que les Etats que je viens de citer* », a protesté, mardi, le premier ministre luxembourgeois, Jean-Claude Juncker, amer de ne pas être convié à Londres. « *Je n'entends aucun premier ministre à part moi évoquer ce problème* », s'est-il étonné.

Sur la rémunération des traders, M. Sarkozy a aussi demandé des mouvements. Il peut en parler avec une relative assurance car, mardi soir, les sherpas des dirigeants du G20 ont repris à leur compte des propositions du Forum de stabilité financière (FSF), qui réunit les autorités de supervisions bancaires. Selon un négociateur, le G20 veut « *s'assurer que la structure de rémunération* [des traders] *récompense la performance actuelle* [et non pas une promesse de gain futur], *soutienne une croissance durable et évite toute prise de risques excessive* ». Un tel accord signifierait que les bonus des traders devraient être approuvés par le Conseil d'administration des banques. ■

Arnaud Leparmentier et Anne Michel

Les dirigeants français des grandes institutions internationales remis en selle

Avec la crise du capitalisme, les partisans d'une forme de régulation prennent leur revanche sur ceux du « laisser-faire » anglo-saxon

C'est la revanche des Français et des institutions internationales. Ces dernières étaient décriées à l'ère de la déréglementation et de l'unilatéralisme, qui atteignit son apogée sous l'administration de George W. Bush. Elles font leur retour avec la crise financière : le Fonds monétaire international (FMI) et l'Organisation mondiale du commerce (OMC) sont appelés à jouer un rôle décisif dans la sortie de crise, tandis que la Banque centrale européenne (BCE) a jusque-là réalisé un sans-faute.

Le Monde a interrogé les dirigeants de ces institutions, Dominique Strauss-Kahn du Fonds monétaire international (FMI) et Pascal Lamy de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), tous deux invités à la réunion du G20 à Londres, et Jean-Claude Trichet de la BCE, dont la parole fait autorité sur la planète finance.

Tous français. Tous issus des grandes écoles : le plus souvent énarques, inspecteurs des finances. Trop libéraux pour être vraiment acceptés en France, suffisamment régulateurs, pour s'imposer à la tête d'institutions multinationales dans un monde dominé par le laisser-faire anglo-saxon.

On pourrait ajouter au trio médiatique l'ancien directeur général du FMI, Jacques de Larosière, qui a remis un rapport sur la supervision financière en Europe, et Hervé Hannoun, « *le muet des muets* », selon M. Lamy. M. Hannoun, ancien directeur de cabinet de Pierre Bérégovoy, a piloté pendant la crise la Banque des règlements internationaux (BRI), la banque centrale des banques centrales.

« La revanche de Colbert »

Ces hommes ne sont pas là par hasard. Par intérêt pour la chose multilatérale, ils ont continué à accaparer des postes jugés par leurs partenaires peu stratégiques. Les Français sont conceptuels et cartésiens. Leur formation tranche avec le pragmatisme anglo-saxon, qui sied mal à ces grandes organisations. « *C'est la revanche de Colbert, de l'ENA et de l'inspection des finances réunis* », assure Jean-Pierre Jouyet, président de l'Autorité des marchés financiers. « *La France a été étatiste pendant une génération de plus que les autres pays. Ailleurs, les gens de ce calibre sont dans le privé* », poursuit M. Lamy. Mais Trichet, Lamy, Strauss-Kahn réfutent l'idée qu'ils agiraient en Français. « *Comme ils incarnent cette idée de gouvernance, ils se sentent à l'aise là où ils sont* », explique l'économiste Jean Pisani-Ferry.

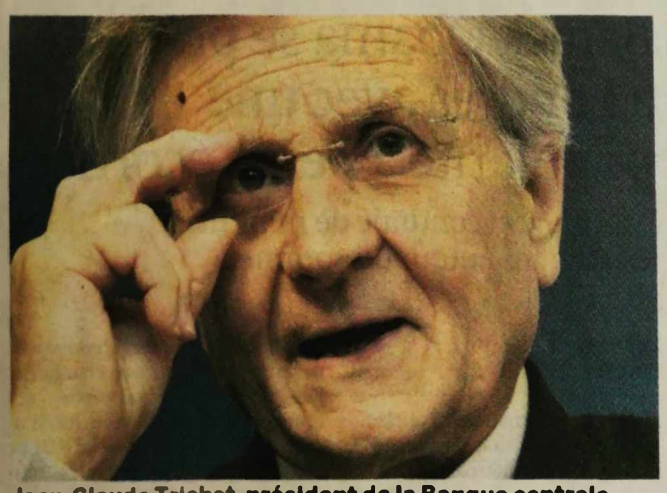
Le FMI revient de loin. Beaucoup s'interrogeaient sur son rôle lorsque M. Strauss-Kahn en prit la direction fin 2007. Il était alors sans objet, sans client, tant l'argent était facile à trouver. Depuis, les pays en faillite se pressent à sa porte. L'institution en a profité pour gauchir son image : le FMI ne veut plus être synonyme de cure d'austérité et M. Strauss-Kahn a tenu un discours très keynésien en faveur de la relance. « *Il pourra toujours dire qu'on n'en a pas fait assez* », juge un de ses pairs. Sa priorité est désormais l'assainissement des banques. L'institution sera la grande gagnante du G20 : elle va voir ses moyens financiers doublés et jouera un rôle croissant dans la supervision mondiale.

En revanche, rien n'est joué à l'OMC, paralysée par son système de gouvernance – un pays, une voix. M. Lamy profitera du G20 pour demander une conclusion rapide du cycle de Doha, c'est-à-dire une nouvelle vague de libéralisation du commerce mondial. A ses yeux, c'est la seule manière de tuer dans l'œuf toute résurgence protectionniste. Nul n'y croit vraiment : les Etats-Unis sont réticents. M. Lamy attend le renouvellement de son mandat en septembre. Théoricien de la régulation, il met en avant le commerce comme seul moyen d'aider les pays émergents, alors que l'OMC, depuis Seattle en 1999, avait une image ultralibérale chez les altermondialistes.

M. Trichet est le grand « gagnant » de la crise. *Longtemps* responsable d'une politique *monétaire* plus que laxiste, la Réserve fédérale américaine (Fed) porte une part de responsabilité dans le déclenchement de cette crise. « Celui qui passera devant le tribunal de l'histoire, c'est Alan Greenspan [ex-patron de la Fed], pas Trichet », tranche M. Lamy. Dès 2007, la BCE joue les pompiers alors qu'éclate la crise des subprimes. ■

Ar. Le.

Ce qu'attendent Jean-Claude Trichet, Pascal Lamy et Dominique Strauss-Kahn



Jean-Claude Trichet, président de la Banque centrale européenne (BCE)

« On ne peut pas indéfiniment augmenter les dépenses »

« Ce dont nous avons le plus besoin, c'est de retrouver la confiance. Celle-ci s'est évaporée mi-septembre 2008 avec l'occurrence d'un phénomène gravissime qui était jugé extrêmement improbable *[la faillite de Lehman Brothers]*. Cela passe par la manifestation de l'unité entre les deux côtés du Pacifique, les deux côtés de l'Atlantique, le Nord et le Sud, les pays industrialisés et les émergents.

On reconnaît des deux côtés de l'Atlantique que l'on ne peut pas indéfiniment augmenter les dépenses et les déficits : au lieu d'augmenter le niveau de confiance des ménages et des entreprises, on perdrait leur confiance, et l'économie irait plus mal au lieu d'aller mieux.

S'agissant du soutien aux banques et aux institutions financières, c'est la même chose. Ce qui a été décidé est déjà tout à fait considérable : les possibles recapitalisations, les garanties et autres soutiens représentent dans la zone euro 23 % du PIB et environ 29 % aux Etats-Unis.

Il faut mettre en œuvre le plus rapidement possible et le plus efficacement ce qui a déjà été décidé. C'est vrai pour le soutien budgétaire aussi bien que financier.

Il y a maintenant une finance mondiale et une économie mondiale. Le passage du G7-G8 au G20 illustre le fait que la gouvernance mondiale doit maintenant incorporer pleinement les pays émergents "systémiques". Tous les partenaires, sans exception, doivent participer à la décision et prendre leurs responsabilités.

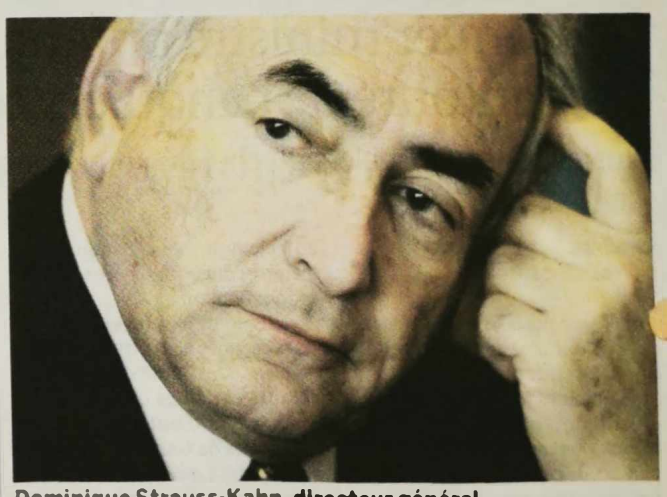
Il faudra aussi renforcer la surveillance des politiques macroéconomiques menées par les économies influentes au niveau mondial, les Etats-Unis, la Chine, l'Europe, l'Inde, etc. Le FMI doit être soutenu pour ce faire par le G20 qui doit organiser en son sein une réelle "surveillance des pairs" ». ■

Pascal Lamy, directeur général de l'Organisation mondiale du commerce (OMC)

« Le risque d'un protectionnisme de basse intensité qui utilise les flexibilités permises par l'OMC »

« Je me vois dans le rôle du chien de garde. Je dis faites attention au protectionnisme, car le protectionnisme ne protège pas. Je ne pense pas qu'il y ait des risques de protectionnisme de haute intensité comme dans les années 1930, car il y a des disciplines. Mais le risque, c'est d'avoir un protectionnisme de basse intensité, qui utilise les flexibilités permises par l'Organisation mondiale du commerce. C'est pour cela que j'ai fait rédiger deux rapports, en janvier et en mars, sur les distorsions apportées au commerce.

Je compte utiliser le G20 comme une réserve d'énergie politique. Si le G20 dit qu'il ne faut pas utiliser ces flexibilités, cela me permet de pousser pour la conclusion du cycle de Doha *[nouveau cycle de libéralisation du commerce mondial engagé au lendemain des attentats du 11 septembre 2001]*, qui les réduira à 80 %. » « Il faut imaginer Sisyphe heureux », *lâche-t-il, même s'il reconnaît que la position américaine reste énigmatique. Le directeur général de l'OMC appelle les Etats à assurer le financement du commerce.* « C'est le seul espoir pour les pays en voie de développement de sortir de la crise. Ils n'ont pas des milliards à investir dans leurs banques ou leur industrie. L'Afrique réalise 90 % de son commerce avec le reste du monde. Ils sont paniqués depuis que le marché des exportations s'effondre. Pour les pays émergents, pour la Chine aussi, le spectre du protectionnisme est une hantise. » *M. Lamy veut s'assurer que l'aide aux pays pauvres n'est pas menacée, ce qui entraverait leurs programmes de rattrapage économique.* ■



Dominique Strauss-Kahn, directeur général du Fonds monétaire international (FMI)

« Ce qu'il faut faire maintenant, c'est nettoyer le système bancaire. Bien sûr, c'est difficile »

« Mon message est le suivant : ce qu'il faut faire maintenant, c'est nettoyer le système bancaire. Bien sûr, c'est difficile et les Américains mettent plus l'accent sur le stimulus budgétaire et les Européens plus sur la régulation. Pour assainir le secteur financier, nous sommes agnostiques sur la méthode. Cela ne sert à rien de rentrer dans un débat sur les vertus de tel ou tel système. Il y a des pays où le mot nationalisation est très mal perçu, d'autres pas. J'étais hier en Espagne, ils ont nationalisé un petit établissement. C'était la bonne solution.

Nous avons été ceux qui ont initié l'idée d'un stimulus budgétaire. Maintenant, certains essaient de dire que les Américains sont du côté du stimulus et les Européens de la régulation, avec le FMI du côté américain. Ceci n'a pas de sens.

Bien sûr, je demanderai au G20 de s'engager, si nécessaire, à faire plus en 2010. Mais la régulation est absolument nécessaire aussi.

La perception du rôle du FMI a été multipliée par cent. Quand on n'est pas malade, le rôle du médecin qu'est le FMI est difficilement visible. Cette crise a mis en exergue son rôle car c'est la première crise globale et la première crise qui lie secteur financier et le secteur réel.

A une crise globale, il faut des solutions et des institutions globales. C'est le revers de la pièce de la mondialisation. J'attends du G20 qu'il renforce le rôle du FMI dans sa mission de surveillance. J'attends qu'il augmente ses ressources et ce qui est nécessaire pour le moment est de l'ordre du doublement. » ■

Propos recueillis par Ar. Le.

(PHOTOS : C. DE SOUZA, J. THYS/AFP ; D. BALIBOUSE/REUTERS)

Le sommet du G20

Protection rapprochée pour les dirigeants des grandes banques de la City

Les bâtiments, notamment l'accès à la direction générale, sont « sanctuarisés »

Londres
Correspondant

Plus visibles qu'à l'habitude, les bobbies arpentent les rues du « square mile », à Londres. G20 oblige, les mesures de sécurité ont été renforcées. LEFTERIS PITARAKIS/AP

Face à l'adversité, la City, dit-on, a la mobilité du navire qui laisse de l'écume, mais pas de sillon. La menace de perturbations à l'occasion du G20 ne devrait pas émouvoir outre mesure le *square mile* qui en a vu d'autres : le grand incendie de 1666, le Blitz de 1940 ou les attentats de l'IRA en 1992-1993. Et pourtant, sous le flegme de la rigueur, on les sent un tantinet nerveux, les opérateurs. La première place boursière européenne est, en effet, une cible idéale pour qui veut s'attaquer au symbole même de la haute finance.

Au milieu de la foule pressée qui sort de la station de métro Bank, le cœur de ce sanctuaire de l'argent, il est impossible de pointer du doigt le banquier accusé de nos jours de tous les maux de la planète. Les jeunes gens élancés ont délaissé le costume cravate et l'attaché-case réglementaires pour la chemise ouverte et le petit sac à dos sur l'épaule. Ceux qui restent reconnaissables traînent une valise à roulettes, destination : le bout du monde. Et peu portent le laissez-passer autour du cou.

A l'entrée de banques, contrôle de sécurité et vérification d'identité ont été renforcés. Des magasins et des restaurants jouxtant la Banque d'Angleterre ont érigé des panneaux de bois. Casqués comme des centaures, flanqués de chiens, les bobbies sont plus visibles que d'habitude. Ils guettent le labyrinthe de banques, de boutiques et d'Escalator où l'on peut se perdre cent fois.

Dans l'atrium de la Bourse d'échanges, Neil, gestionnaire de patrimoine, est philosophe : *« Depuis le début de la semaine, tout le monde arrive plus tôt au travail. Dans la rue, je porte jeans et tee-shirt, mais j'enfile une veste au bureau pour recevoir les clients. »* A la sortie, le professionnel n'accorde pas un regard au happening organisé par une poignée d'altermondialistes devant les murs sans fenêtres de l'institut d'émission.

Triple stratégie

« Montrés du doigt par la presse et certains politiciens, les banquiers sont le visage le plus criant de la crise financière. Le G20 permettra de jauger la profondeur de ce ressentiment », souligne Eden Mendel, l'une des responsables du Kroll Security Consulting Group. La filiale britannique de la célèbre agence de sécurité a été chargée de la protection rapprochée de dirigeants de grandes banques. Mais aujourd'hui les cadres moyens sont également menacés de représailles.

Kroll adopte une triple stratégie. Premièrement, l'équipe de Mme Mendel passe au crible les informations disponibles sur le net, en particulier les blogs, sur l'entreprise, ses administrateurs et directeurs, son siège et ses filiales.

Ensuite, les bâtiments sont « sanctuarisés », en particulier l'accès à la direction générale. Le fonctionnement des caméras de vidéosurveillance est vérifié. Notre interlocutrice se soucie aussi du renforcement des contrôles dans les parkings et de la réduction du nombre d'entrées pour permettre aux agents de sécurité de surveiller celles qui restent autorisées.

Enfin, le personnel doit être assuré de pouvoir rentrer chez lui, d'où l'attention prêtée aux points chauds, en l'occurrence les gares ferroviaires et le métro fréquentés par les banlieusards. S'il le faut, Kroll fait escorter les employés qui le demandent par des vigiles spécialement entraînés.

Pour Patrick Grayson, associé principal du groupe GPW, l'important est de ne pas céder à l'émotion de l'instant. Les solutions de rechange mises en place dans le cadre de la lutte contre le terrorisme (travail à domicile, locations de bureaux hors de la City) doivent être activées. A l'écouter, l'arsenal de protection est là, prêt, testé dans d'autres occasions : limiter les visites à l'extérieur, sortir par les portes de service, éviter la provocation. ■

Marc Roche

Paradis fiscal « à l'ancienne », Jersey estime ne pas avoir de comptes à rendre

Les financiers de l'île n'apprécient pas les remontrances de Gordon Brown

Saint-Hélier
Envoyé spécial

Karl Marx aimait se promener sur les plages et falaises de Jersey pour oublier, disait-il, la misère avilissante de la classe ouvrière londonienne. Robert Kirby, directeur technique de Jersey Finance, porte-parole du secteur financier jersiais, aime rappeler cette anecdote face à la tempête que provoque le G20 dans ce centre offshore posé à quelques encablures de Cherbourg (Manche). Placés sous l'autorité du suzerain anglais, ces fiers insulaires ont été choqués par les attaques du premier ministre Gordon Brown contre les *« paradis fiscaux à l'ancienne qui n'ont pas de place dans le monde d'aujourd'hui »*.

Jersey n'a de leçons à recevoir de personne, souligne M. Kirby en dénonçant *« la rhétorique aveugle de l'économie de la rage »*. A écouter cette vigie du libéralisme, en ces temps de crise financière, les 47 succursales de banques, britanniques comme étrangères, installées à Saint-Hélier collectent des dépôts acheminés ensuite vers leur maison mère. En clair, les fonds collectés finissent dans les coffres de New York, Londres ou Paris, pas dans les boyaux de l'ancien hôpital souterrain creusés dans la roche par des déportés russes lors de l'occupation allemande de l'île anglo-normande.

Nulle onction dans l'éloquence de Stephen Platt : les aigus de sa voix ne le lui pardonnent pas. Le président du cabinet d'avocats Bakerplatt en appelle le doigt pointé à la conscience morale du tribunal du G20 comme du jury de l'opinion internationale : *« Nous vivons dans une économie mondialisée et libre dont l'un des fondements est la concurrence fiscale légitime entre Etats. »*

Mais pourquoi les riches choisissent-ils de mettre leur argent dans ces îles anglo-normandes où tout n'est qu'ordre, beauté, calme et volupté ? *« Aux yeux de mes clients, la fiscalité importe moins que la tranquillité d'esprit. La confidentialité protège les grandes fortunes des kidnappeurs et des cambrioleurs »*, insiste un gestionnaire de patrimoine ayant pignon sur rue.

Pratiques opaques

Ces pratiques opaques sont fustigées par le réseau de recherche fiscale Tax Justice Network (TJN) qui a organisé une manifestation, le 13 mars, devant plusieurs banques de Saint-Hélier. Ce bras de fer entre seigneurs de l'argent et militants se double d'une aimable comédie de Clochemerle. Car l'homme par qui le scandale arrive, le directeur du TJN, John Christensen, est un enfant du pays, ancien régulateur de la Jersey Financial Commission. Son frère, Robert, est un financier respecté, spécialiste du montage de trusts. *« John est motivé par le sentiment de revanche. Il rêvait de diriger le régulateur, mais n'avait pas les compétences nécessaires. C'est un traître à la nation »*, proclame, courroucé, un professionnel lui aussi natif de l'île.

Reste que dans le contexte du G20, la campagne de John Christensen, touche un nerf sensible. Le croisé de la transparence remet en question le poids écrasant de la finance dans l'économie locale – la moitié du produit intérieur brut. Sans parler de l'avenir des liens séculaires et jusque-là harmonieux entre Jersey et Londres. ■

M. R.

Le premier ministre britannique, Gordon Brown, s'est entouré de banquiers compétents mais compromis

Plusieurs des conseillers du chef du gouvernement ont été des acteurs de la dérive financière

Londres
Correspondante

Alors que la Grande-Bretagne s'enfonce dans la récession, les Britanniques accusent les banquiers, leur irresponsabilité et leur âpreté au gain de tous les maux. Mercredi 1er avril à la veille du G20, des manifestations étaient prévues – un *« poisson d'avril financier »*, disent les organisateurs – aux alentours de la Banque d'Angleterre pour incarner cette exaspération montante.

Sans doute à cette occasion, des stars déchues de la City seront vilipendées. Sans doute, dans le lot, il y en aura certaines qui sont devenues aujourd'hui... de proches conseillers de Gordon Brown. Car, pour l'aider à gérer la crise financière, le premier ministre britannique s'est entouré d'anciens banquiers. Plus que quiconque, ils connaissent les arcanes du métier. Et celui qui fut le chancelier de l'Echiquier de Tony Blair entre 1997 et 2007 les a suffisamment fréquentés pour savoir lesquels peuvent lui servir.

Mais politiquement, l'exercice s'avère périlleux. Car ces ex-banquiers souvent anoblis par le Parti travailliste ont participé à la décennie folle, qui a vu les bonus exploser en même temps que les risques, et s'est soldée par une quasi-faillite du système. Ils en ont été, eux aussi, les acteurs. Tout comme M. Brown, qui s'est refusé à réguler davantage une City qu'il voulait voir devenir la première place financière mondiale devant Wall Street.

Sièges éjectables

Sir James Crosby, qui a dû quitter le 11 février la vice-présidence de la Financial Services Authority (FSA), l'autorité de régulation de la City, sait à quel point il est aujourd'hui difficile de concilier une responsabilité publique et un passé de financier. Celui qui fut jusqu'en 2006 directeur général de Halifax Bank of Scotland (HBOS), l'une des trois banques que l'Etat a dû nationaliser, a été brusquement rattrapé par son passé : un de ses anciens cadres a déclaré s'être fait licencier parce qu'il avait jugé que HBOS prenait trop de risques. Qu'importe que ces allégations ne fussent que partiellement véridiques, le lendemain, Sir Crosby se retirait.

Glen Moreno, qui a travaillé pour Citigroup pendant dix-huit ans, a pour l'heure échappé à la sanction. Alors qu'il a été nommé le 16 janvier à la tête de UK Financial Investments – l'organisme public gérant les participations de l'Etat dans les banques –, le Trésor affirme qu'il n'occupera pas ce poste indéfiniment. L'homme était en effet, jusqu'en avril 2008, administrateur de Liechtenstein Global Trust, une banque privée suspectée d'avoir aidé des centaines de contribuables américains, allemands ou britanniques à échapper au fisc. Pour un gouvernement qui veut lutter contre les paradis fiscaux, cela fait mauvais genre.

Lord Paul Myners, secrétaire d'Etat à la City depuis octobre 2008, est aussi sur un siège éjectable. Cet ex-banquier devenu millionnaire, passé chez Bank of New York et NatWest, est au cœur de la polémique sur la retraite de Sir Fred Goodwin, le président déchu de la Royal Bank of Scotland, plombée par des déficits historiques et sauvée in extremis par l'Etat. Bien qu'il démente, il semble qu'il ait été avisé des 700 000 livres (760 000 euros) par an qui ont été accordées au banquier écossais.

L'énumération pourrait se poursuivre. Et M. Brown aura beau dénoncer *« l'avidité »* et *« l'irresponsabilité »* des banquiers, il ne parviendra pas à exonérer ses conseillers de critiques. Ni à faire oublier à ses concitoyens qu'il ne s'est toujours pas excusé, alors que le chancelier de l'Echiquier qu'il fut a aussi participé au désastre. ■

Virginie Malingre

ENQUÊTE

Les guerres africaines de Vincent Bolloré

Par Thomas Deltombe

AVRIL 2009

Chez votre marchand de journaux 4,50 €

Barack Obama se présente à Londres avec une popularité à peine écornée

Washington continue de minimiser les attentes autour du sommet

Londres
Envoyée spéciale

Barack Obama est arrivé à Londres avec une popularité à peine écornée par la crise. Et contrairement à plusieurs autres dirigeants du G20, qui s'approchent d'élections décisives, il est en début de mandat. Mais s'il est plutôt en position de force sur le plan personnel, il n'en va pas de même pour le leadership économique américain, sérieusement contesté.

Selon un sondage publié par le *Washington Post*, 66 % des Américains approuvent l'action de leur président, et 60 % la manière dont il conduit l'économie, cela malgré certains « couacs », dont l'affaire des bonus de l'assureur AIG. Mieux, la confiance s'est remise à augmenter : depuis l'élection de novembre, le nombre de ceux qui pensent que le pays *« va dans la bonne direction »* a triplé (à 42 %).

Le public est en revanche partagé sur le budget présenté par M. Obama et le lourd déficit qui l'accompagne. Celui-ci pourrait s'élever à 1 845 milliards de dollars (1 398 milliards d'euros), soit 13,1 % du produit intérieur brut (PIB).

L'administration Obama est consciente que l'économie américaine est sur la sellette, mais contrairement au sommet en novembre, elle ne conteste pas les responsabilités. *« Nous ne sommes pas là pour être sur la défensive »*, a indiqué Mike Froman, charge de l'économie internationale au Conseil national de sécurité. Il a encore assuré que les Etats-Unis n'attendaient pas des autres dirigeants qu'ils annoncent de nouveaux plans de relance : l'Amérique se contentera de leur engagement à faire *« tout ce qu'il faudra »*. *« Ce n'est pas une conférence de prise d'engagements »*, a-t-il dit. La position américaine est de s'en remettre au FMI, qui devra évaluer les relances nationales et faire rapport aux pays concernés.

Si les Américains ont fait des concessions sur ce point, ils en attendent de leurs partenaires sur la régulation. Le même système devrait être mis en œuvre qui verrait le Forum de stabilité financière superviser les efforts faits dans chaque pays. M. Froman n'a pas commenté directement les menaces de Nicolas Sarkozy, se bornant à affirmer que la réglementation envisagée était *« robuste »*.

Washington continue de minimiser les attentes. Le conseiller de la Maison Blanche a rappelé qu'en 1933, le sommet réuni à Londres et auquel le président américain ne participait pas, s'était conclu sur un échec : *« En temps de crise, il est rare que des sommets soient parvenus à des gains significatifs en termes de coopération internationale. »* ■

Corine Lesnes

Le sommet du G20

Les fonds spéculatifs se mobilisent pour modérer les ardeurs du G20

L'association Hedge Funds Standard Board donne ses propres pistes pour éviter une loi

Pour Antonio Borges, il n'est pas question d'être absent de Londres, jeudi 2 avril. Le président du Hedge Funds Standard Board (HFSB) veut *« suivre de très près les décisions du G20 sur les fonds spéculatifs »*. Son organisation se revendique *« gardien des bonnes pratiques de* [cette] *industrie »*. Comprenez : association de défense desdits fonds, dont le bureau est composé des plus gros acteurs du marché en Europe tels le britannique GLG, ou le suisse Man.

M. Borges sait que le G20 prendra des décisions radicales à l'encontre de ces investisseurs. Considérés comme les bêtes noires du capitalisme, en partie responsables de la crise, ils ont échappé jusqu'ici à la surveillance des autorités de régulation, du fait, notamment, de leur domiciliation dans les paradis fiscaux.

Le G20 veut changer les choses et les réguler comme les autres acteurs du marché. *« L'industrie a débuté dans une extrême liberté. Aujourd'hui, elle est obligée d'accepter un cadre »*, reconnaît M. Borges. Mais si réglementation il y a, le patron du HFSB préférait que ce soit la sienne, *« un système idéal, acceptable par tous »*. Sans doute aussi moins coercitif que ce qu'envisage le G20.

En étant force de proposition, l'organisation espère ainsi éviter une loi. *« Nous ne sommes pas des défenseurs de l'autorégulation mais une loi ne serait pas efficace*, assure M. Borges. *Cela impliquerait une lourde bureaucratie face à une industrie qui évolue très vite. »*

Dans le détail, le HFSB propose que les gérants de fonds s'enregistrent auprès d'une autorité de régulation comme c'est déjà le cas en Angleterre et qu'ils s'engagent, ensuite, de façon volontaire, à respecter les standards du HFSB.

Ces principes, qui sont *« une synthèse des différents codes de bonne conduite émis jusqu'ici »*, visent notamment à renforcer la transparence des fonds. Les gérants devront mettre en garde les épargnants des éventuels dangers de leurs stratégies. Le HFSB n'interdit toutefois pas la prise de risque ni le recours à l'endettement massif (effet de levier).

Discipline

Car selon M. Borges, contrairement aux idées reçues, les fonds ne sont pas dangereux pour le système financier. *« Ils représentent 1 % de tout le système financier et leur effet de levier est aujourd'hui modéré »*, martèle-t-il.

Le code HFSB impose aussi une séparation des fonctions d'administration de gestion pour éviter les conflits d'intérêt. *« Si ce principe avait été suivi, le scandale de l'affaire Madoff n'aurait pas eu lieu »*, assure M. Borges. Enfin l'organisation entend discipliner l'activisme de certains fonds, qui ont réussi à évincer des patrons d'entreprise, en rendant plus strict l'octroi de droit de vote en assemblées générales.

Le HFSB a bon espoir d'être écouté. Plus de 45 managers dont le célèbre patron activiste de TCI ont signé ses standards. *« Ces principes ne sont pas facultatifs. Lorsqu'un manager signataire ne les respecte pas, il encourt des sanctions »*, insiste M. Borges. Néanmoins, ce qui ressemble malgré tout à un énième code de bonne conduite pourrait ne pas suffire. ■

Claire Gatinois

Frappée par la récession, la Corée du Sud veut maintenir la cohésion sociale

L'Etat a débloqué 15,4 milliards d'euros pour créer des emplois et aider les plus défavorisés

Séoul
Envoyé spécial

Selon l'Institut pour le développement de la Corée, organisme gouvernemental, la treizième économie de la planète a touché le fond de la récession. Mais les économistes sont partagés sur la reprise dans un pays où les exportations représentent 70 % du produit intérieur brut (PIB) frappé de plein fouet par la contraction de la demande mondiale. S'agit-il d'une crise en « V » avec un redressement aussi rapide que fut la chute, en « U » supposant une période de stagnation, ou en « L » si celle-ci se prolonge ?

Ce flottement chez les experts n'apaise guère l'opinion. Le coût social n'a fait que commencer à se faire sentir. Et beaucoup cherchent un espoir ailleurs. Une des rares activités commerciales à profiter de la crise est celle des Cafés des Quatre Axes. Atmosphère feutrée et musique planante, ces cafés sont les « salons » où des devins (hommes ou femmes) en costume traditionnel prédisent l'avenir à partir de la date de naissance, de la forme du visage ou des lignes de la main. Plus de 300 000 personnes exercent dans ce pays à longue tradition chamaniste où les pratiques magiques ont conservé leur place en dépit de la modernisation. Pendant la crise asiatique de 1997-1998, ils n'avaient pas chômé.

La Corée est à nouveau durement touchée. C'est le pays du G20 dont PIB a le plus fortement reculé : 5,6 % au quatrième trimestre 2008 (21 % en base annuelle). Certes, l'économie locale est solide. Les grands groupes ne sont plus affaiblis par un surendettement structurel ; les banques n'ont pas été renflouées par l'Etat ; le pays est plus riche (avec un revenu par tête de 20 000 dollars). Comme Séoul a renoncé à défendre sa monnaie, ses réserves de changes, substantielles, s'élèvent à 200 milliards de dollars (150 milliards d'euros).

Un mendiant dans une rue de Séoul, fin janvier. L'économie coréenne reste solide mais la crise a accentué la précarité et les inégalités. JUNGYEON-JE/AFP

Chantre du libre-échangisme, la Corée ne peut espérer une sortie de crise que grâce aux exportations. Elle pourrait profiter de la faiblesse de sa monnaie (depuis l'été 2008, le won a perdu 35 % de sa valeur par rapport au dollar et à l'euro) pour pénétrer des secteurs haut de gamme de marchés – tel que l'automobile –, où elle n'a pas encore fait de percée.

« La grande inconnue »

S'il y a encore peu de signes visibles de crise sociale, celle-ci n'en est pas moins anticipée par le gouvernement. Il vient de faire adopter un budget supplémentaire de 28 000 milliards de wons (15,4 milliards d'euros) destiné à créer des emplois et à apporter une aide aux plus défavorisés. C'est la première fois que la Corée met en place des transferts sociaux d'un tel montant. Et les inégalités sont désormais profondes. *« La grande inconnue des mois à venir est la manière dont les gens vont réagir »*, juge le sociologue Kim Yong-hak.

L'effondrement de la production affecte durement les salariés en contrat à durée déterminée et les précaires – plus de la moitié du salariat –, mal ou non protégés par les « filets sociaux ». Depuis l'été 2008, près d'un million d'emplois ont disparu. En février, 142 000 personnes ont été « remerciées ». *« Des risques de tension sociale se profilent dans la seconde partie de l'année*, estime l'économiste Kim Chong-in. *C'est pourquoi le gouvernement ne procède pas aux restructurations qui s'imposeraient par exemple dans l'automobile. »*

Pour l'instant, les Coréens serrent les rangs. A la suite d'un « sommet social » en janvier, Séoul a imposé le principe d'un partage du travail en diminuant les salaires et les heures supplémentaires pour conserver des emplois.

Pour la Confédération coréenne des syndicats (KCTU), la plus combative, les entreprises profitent de la crise pour réduire les salaires. *« Le partage du travail est un palliatif*, estime Jung Gab-deuk, président de la Fédération des métallurgistes, membre de la KCTU. *Il faudrait enrayer l'extension du travail précaire en réduisant la durée annuelle du travail : 2 261 heures, soit plus de 200 heures de plus que la moyenne dans les pays de l'organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Le taux de chômage officiel (3,9 %) ne signifie rien. Plus de 3 millions de personnes sont sans travail ou en situation de sous-emploi. »* En dépit de la fermeté du discours, la KCTU reste circonspecte : des mouvements de grève risquant en effet d'être perçus par l'opinion comme des facteurs aggravant la crise. ■

Philippe Pons

« L'important n'est pas de réguler les entités juridiques, mais les fonctions qu'elles occupent dans le système »

Rama Cont, professeur à l'université Columbia, à New York, appelle à la création d'une autorité internationale édictant des indicateurs de risque sur la stabilité financière mondiale

Entretien

New York
Correspondant

Rama Cont est professeur à l'université Columbia, à New York, où il dirige le laboratoire d'ingénierie financière. Il a travaillé avec Marco Avallaneda, de la New York University, à l'élaboration d'une chambre de compensation bancaire, créée le 9 mars, pour résorber le risque systémique des opérations sur les produits financiers de dette dit « CDS ».

Comment avance l'idée de régulation du système financier international ?

Il y a deux ans, le débat portait sur : « faut-il ou non réguler ? ». Aujourd'hui, le seul débat est : « Comment réguler ? » Ainsi les banques d'affaires sont soumises à Bâle 2, un accord de régulation dite micro-prudentielle. Chaque banque doit disposer d'un capital minimal réglementaire. Initialement, il était proportionnel au volume de ses engagements. Depuis 2003, il dépend du risque pris par son portefeuille sur dix jours. Plus on prend de risque, plus on doit augmenter sa capitalisation.

Or, cette règle est très insuffisante. Bear Stearns, la première banque d'affaires en cessation de paiement, était capitalisée au-dessus du montant nécessaire. Bâle 2 n'a rien empêché.

La question est de savoir si une institution fait défaut, quel serait l'impact sur tout le système ? Or on ne sait pas le dire. Jusqu'à la défaillance de l'assureur AIG, les régulateurs n'avaient aucune conscience du montant de ses engagements vis-à-vis des banques. Pourquoi ? Un régulateur demande à ses banques nationales de lui fournir une estimation agrégée de leurs risques. Mais elles ne fournissent pas la liste des établissements avec lesquels elles contractent.

Quels enseignements peut-on tirer de la crise ?

Bear Stearns, bien capitalisée, s'est effondrée parce que sa surveillance ne tenait pas compte du risque qu'elle impliquait pour ses contreparties en cas de défaut.

Les leçons de l'effondrement du fonds spéculatif *[hedge fund]* LTCM, en 1998, n'avaient pas été tirées. Ce fonds de 4 milliards de dollars, au moment de son défaut, avait des pertes journalières de 400 millions. Une somme a priori ridicule pour menacer tout le système. Pourtant, la Réserve fédérale américaine a dû sauver LTCM parce que ce fonds avait pour contrepartie un ensemble d'établissements internationaux. Son effondrement se répercutait sur des centaines de milliards de dollars.

Qu'en concluez-vous ?

Pour savoir si un établissement fait peser un risque systémique, il faut être capable de connaître son rôle exact. Il est impossible de réfléchir à une architecture financière stable si le régulateur n'a aucune prise sur une société comme AIG ou sur certains hedge funds qui jouent un rôle de contrepartie énorme dans le système. Il faut cesser de penser en termes d'entités juridiques – banques, fonds d'investissement, assureurs – pour réguler les fonctions financières.

Pourquoi Washington accorde-t-il peu d'importance à une meilleure régulation des hedge funds ?

Le terme hedge fund couvre des activités très différentes. En 2006, le fonds Amaranth a fait défaut sur son portefeuille de produits dérivés sur le gaz. Avec 9 milliards de dollars, il était deux fois plus gros que LTCM. Or, sa chute n'a eu aucune conséquence systémique. Parce qu'Amaranth occupait une niche.

L'important n'est pas de réguler les entités juridiques, mais les fonctions qu'elles occupent dans le système. Les hedge funds jouent un rôle important : ils prennent les risques que les autres investisseurs ne prennent pas, ce qui peut être utile. Quand la bulle des subprimes éclate, certains fonds ont joué un rôle d'absorbeur du choc. Mais le défaut d'autres pouvait infliger des pertes à tout le système. Quand une banque a une exposition importante à un tel fonds, il faut le savoir. Et réglementer.

Peut-on parvenir à un « gouvernement mondial » du système financier ?

Le système est par essence global et sans frontières. Or, les régulateurs sont nationaux. Cette supervision ne sert à rien. Aucune institution internationale n'a le pouvoir exécutif de rassembler les données nécessaires pour créer un pôle de surveillance efficace, a fortiori avec un pouvoir coercitif.

Que faire ?

Il faut distinguer deux niveaux : la centralisation mondiale des informations et le contrôle effectif. Les Etats-Unis s'opposeront à tout pouvoir coercitif extérieur sur leurs banques. Il faut installer une autorité internationale qui édicte des indicateurs de risque sur la stabilité financière mondiale. Regroupant les régulateurs nationaux, elle serait chargée de la surveillance, dotée d'un appareil régulateur strict mais sans juridiction. Une structure un peu analogue à Interpol qui coordonne les polices sans arrêter personne. Mais lorsqu'Interpol lance un mandat d'arrêt, les polices des pays adhérents doivent obtempérer. ■

Propos recueillis par Sylvain Cypel

Conjoncture

La Banque mondiale prédit un recul du PIB mondial de 1,7 % en 2009

Le produit intérieur brut (PIB) de la planète reculera de 1,7 % en 2009, selon les prévisions de la Banque mondiale publiées mardi 31 mars. C'est la première fois qu'un recul est constaté depuis 1945. La chute atteindra – 2,9 % dans les pays riches, mais les pays en développement résisteront de leur côté, avec une croissance de + 2,1 %. L'Europe orientale et l'Asie centrale régresseront de – 2 % (– 4,5 % pour la Russie), l'Amérique latine et les Antilles de – 0,6 % (– 2 % pour le Mexique), l'Asie orientale et méridionale ainsi que le Pacifique demeurant positifs notamment grâce à la Chine (+ 6,5 %) et à l'Inde (+ 4 %). La Banque prédit une reprise de + 2,3 % en 2010. La Banque, qui est plus optimiste que l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), mais moins que le Fonds monétaire international (FMI), redoute, selon son économiste en chef, Justin Lin, que *« les niveaux de chômage continuent d'augmenter dans la quasi-totalité des pays pendant une bonne partie de 2011 »*. ■ **Alain Faujas**

L'inflation a atteint en mars son plus bas niveau historique dans la zone euro

Après une hausse de 1,2 % en février et de 1,1 % en janvier, l'inflation dans la zone euro a ralenti en mars à 0,6 % sur un an, a indiqué, mardi 31 mars, l'office européen des statistiques Eurostat.

Nouvelle hausse du chômage en Allemagne

Le taux de chômage en Allemagne a atteint 8,1 % en mars, contre 7,9 % en février, selon des chiffres diffusés mardi 31 mars par l'agence fédérale pour l'emploi.

Au Japon, la confiance des entreprises s'est effondrée

L'indice trimestriel Tankan, qui mesure la confiance en l'avenir des grandes entreprises manufacturières au Japon, a subi une chute sans précédent de 34 points en mars, à – 58 points, contre – 24 en décembre 2008, a annoncé, la Banque du Japon, mercredi 1er avril.

Développement

Le Mexique va ouvrir une ligne de crédit d'au moins 30 milliards de dollars auprès du FMI

Le Mexique *« ouvrira une ligne de crédit »* auprès du Fonds monétaire international (FMI) de 30 à 40 milliards de dollars (23 à 30 milliards d'euros), a annoncé, mardi 31 mars, le président mexicain Felipe Calderon à Londres. Ce renfort est destiné à soutenir le peso mexicain et à apaiser les craintes suscitées par la baisse des réserves en devises dans lesquelles le gouvernement a puisé massivement pour soutenir la monnaie nationale. – *(AFP.)*

Place à la volonté, non à la rhétorique
La coopération au cœur du sommet du G20

Kevin Rudd

Premier ministre australien

L'agenda du G20, le 2 avril, est conséquent, mais ce sommet ne sera toutefois analysé que sous un seul angle : les dirigeants parviendront-ils à proposer une solution capable d'enclencher le rétablissement de la confiance dans l'économie mondiale ? A bien des égards, nous ne partons pas vainqueurs. La confiance du marché ne cesse de s'effondrer, alors que la crise s'aggrave, chaque trimestre révélant des résultats encore plus négatifs que le précédent, et le chômage continuant inexorablement de grimper de mois en mois. En outre, le scepticisme de certains a été amplifié par la divergence des diverses positions nationales, annoncée avant le sommet.

D'un autre côté, les raisons ne manquent pas de se montrer optimiste. Nous avons affaire à une nouvelle génération de dirigeants mondiaux qui a démontré sa volonté de prendre des mesures décisives pour soutenir la croissance économique, y compris la plus grande relance fiscale coordonnée depuis la seconde guerre mondiale. Si cela n'avait pas été fait, près de 20 millions de personnes supplémentaires auraient perdu leur emploi, selon le FMI.

Une autre avancée positive réside dans le fait que le monde prenne de plus en plus goût à la coopération. Lors de leur réunion du 14 mars, les ministres des finances du G20 se sont engagés dans une coopération transfrontalière sans précédent, définissant des principes clairs pour gérer les actifs toxiques des bilans des banques d'importance mondiale, et pour engager une réforme audacieuse des institutions financières internationales.

Notre défi est d'aller encore plus loin. Dans les années 1930, Franklin Roosevelt avait déclaré que « ce n'était pas les beaux discours qui allaient ramener la prospérité ». De la même façon, aujourd'hui, les marchés ont besoin d'action, non de rhétorique. Notre objectif doit être de construire « la base rationnelle de la confiance ». Il s'agit d'améliorer de façon soutenue le sentiment de marché, en s'appuyant sur d'importants programmes d'action et sur des stratégies visant à répondre aux causes fondamentales de la crise, et de définir l'itinéraire à suivre jusqu'à la reprise.

Nous savons désormais quels sont les éléments à l'origine d'une stratégie d'une telle ampleur. Désormais, le principal enjeu est celui de la volonté politique.

Premièrement, les dirigeants doivent démontrer une volonté d'adapter leur réponse politique à l'étendue de l'aggravation de cette crise. Nous sommes confrontés à la perspective d'une récession plus sévère et plus longue que nous ne l'avions envisagé. Nous n'en mesurions même pas encore l'ampleur en ce début d'année. Le FMI prévoit désormais une croissance mondiale de – 0,5 % à moins – 1 %, soit la première contraction de l'économie mondiale depuis le conflit de 1939-1945, le risque étant que cette perspective se dégrade encore davantage.

> « Nous travaillions ensemble à la réalisation d'un même objectif : le rétablissement de la confiance »

Ce serait s'aventurer en territoire inconnu, et dangereux. Il y a deux semaines, les ministres des finances ont fait preuve de beaucoup de détermination et se sont engagés à *« prendre toutes les mesures nécessaires, jusqu'à ce que la croissance soit rétablie »*. Depuis, beaucoup de choses ont été dites sur les différences d'approche fiscale des principales nations. Pourtant, les gouvernements ont déjà pris des mesures coordonnées, en injectant près de 780 milliards de dollars, soit 1,8 % du PIB mondial, dans l'économie mondiale en 2009. Ce geste est sans précédent et n'est pas négligeable.

Deuxièmement, il est indéniable que ce sont les dirigeants européens et américains qui ont donné l'élan nécessaire à la réorganisation des réglementations financières mondiales, afin de répondre aux échecs qui nous ont conduits à cette crise. A Londres, les dirigeants mesureront les progrès réalisés sur les 47 éléments du plan d'action de Washington, ce qui renforcera fondamentalement le cadre mondial de réglementation. Encore une fois, c'est une belle réussite.

Troisièmement, les dirigeants devront s'entendre sur le financement et les réformes du FMI, en se basant en partie sur l'expérience des pays en développement lors des précédentes crises. Ces réformes réorganiseront de façon radicale ces institutions et leur donneront les capacités de gérer les enjeux financiers et économiques du XXIe siècle.

Quatrièmement, les dirigeants devront s'assurer que des mesures à la fois soutenues, rapides, décisives et concertées soient prises à l'échelle mondiale pour rétablir les prêts et gérer les actifs toxiques des bilans des banques mondiales. Le programme d'investissement public-privé que le secrétaire au Trésor américain, M. Geithner, a annoncé le 26 mars, est une étape importante vers le rétablissement de la confiance envers le système bancaire mondial. Cependant, alors que les problèmes des pays avancés commencent à être maîtrisés, les systèmes bancaires des pays en développement vont être confrontés à des pressions grandissantes, non sans répercussions sur les banques occidentales exposées aux marchés émergents. A Londres, les dirigeants devront se mettre d'accord sur la gestion des actifs compromis, s'entendre sur les mécanismes de coopération à travers le Forum de stabilité financière et le FMI, et sur le soutien à apporter aux pays en développement.

Enfin, il faut que nous nous fixions une limite pour éviter un retour au protectionnisme : qu'il s'agisse de biens physiques ou de nouvelles formes de protectionnisme financier, auquel nous sommes confrontés. Ces cinq éléments constituent l'essentiel du programme concret visant à rétablir la confiance. L'histoire ne s'est pas toujours montrée clémente envers la précédente génération de dirigeants, qui s'étaient également réunis à Londres et n'étaient pas parvenus à aboutir à un accord lors de la Conférence économique et monétaire mondiale de 1933. Trois quarts de siècle plus tard, cette réunion et ses conséquences jettent encore une ombre sur les dirigeants d'aujourd'hui.

Mais nous ne devons pas laisser l'ampleur des défaites passées, la difficulté des défis à venir, ou même le compréhensible cynisme qui accueille souvent la plupart des processus politiques internationaux obscurcir l'essentiel, c'est-à-dire un effort de coopération mondiale sans précédent. Pour la première fois, des pays à la fois développés et en développement sont réunis, de l'Amérique capitaliste à la Chine communiste en passant par le plus grand pays musulman du monde, l'Indonésie : ils représentent 90 % du PNB et 80 % du commerce mondiaux. Qu'il y ait eu des désaccords en chemin est anodin. Il est remarquable, par contre, que nous travaillions ensemble à la réalisation d'un même objectif – le rétablissement de la confiance – auquel nous devrons aboutir à Londres. ■

Sortie de crise : le troisième scénario
Rebond de la croissance dès l'automne 2009 ?

Christian Saint-Etienne

Professeur des universités, membre du Conseil d'analyse économique

Plusieurs causes expliquent la crise, qui ont conduit à une perte de confiance brutale à l'automne 2008 et à un désendettement des ménages et des entreprises qui peut être durable. La question de la sortie de crise est controversée : sortie plus ou moins rapide ou bien dépression durable. Que faut-il en penser ?

La crise résulte d'abord de l'excès de création de liquidités, au plan mondial, depuis 2001, qui a favorisé la montée de l'endettement des ménages et des entreprises dans l'ensemble du monde anglo-saxon et dans certains pays de la zone euro, ainsi que la spéculation sur les marchés des matières premières. Elle résulte, ensuite, des déséquilibres globaux entre des pays ayant des excédents considérables de balance courante des paiements et des pays ayant des déficits tout aussi gigantesques.

Ajoutons des normes comptables qui ont été des accélérateurs de crise ; des normes prudentielles qui ont contribué à dissuader banques et assurances de se porter acquéreurs de titres à long terme ; enfin, un développement des marchés de gré à gré de produits dérivés qui peuvent tomber en catalepsie lorsqu'un acteur majeur de ces marchés fait faillite. Chacune de ces causes, séparément, n'aurait pas conduit à la catastrophe mais leur combinaison était dangereuse. Or, deux mèches ont fait exploser la poudre. D'une part, une mèche lente, la crise des subprimes, qui a affaibli les banques en menaçant leur liquidité, puis leur solvabilité. D'autre part, une mèche rapide qui a été le déclencheur final : la faillite de Lehman Brothers le 15 septembre 2008.

Une chance sur sept

Personne ne sait quand et comment on sortira de cette crise. Deux scénarios sont aujourd'hui privilégiés. Selon le premier, avec une probabilité écrasante de cinq chances sur sept, la sortie de crise sera lente car le mouvement de désendettement prendra deux ou trois ans. La croissance future dans les pays développés, qui ne sera plus dopée par l'endettement, sera durablement plus faible que celle observée au cours des dix dernières années. Le produit intérieur brut (PIB) de l'ensemble développé (Etats-Unis, Union européenne, Japon) baissera de 2 % en 2009 et ne remontera que de 1 % en 2010 : il faudra attendre 2011 pour retrouver le niveau de 2008. Tout dépendra ensuite de la vitesse de basculement vers une croissance « verte ».

Le second scénario est celui de la dépression. Il prévoit qu'une erreur plus ou moins accidentelle plonge le monde dans la tragédie. On peut imaginer au choix : une seconde faillite de l'ampleur de Lehman, une attaque israélienne sur l'Iran, une implosion financière incontrôlée de l'Europe centrale et de la Russie, etc. Dans ce scénario, le PIB de l'ensemble développé, précédemment défini, chute de 10 % à 15 % en cumulé au cours des trois années 2009-2011. Le taux de chômage dépasse nettement 15 % pour la seule zone euro. Le chaos se répand dans le reste du monde. Je n'exclus pas cette hypothèse, mais ne lui assigne qu'une chance sur sept de réalisation.

Un troisième scénario existe : celui d'un rebond beaucoup plus ferme que le premier scénario, dès l'automne de cette année. Les Etats-Unis et la Chine, dont les économies sont très liées, pourraient connaître une stabilisation de leurs taux d'épargne et de leurs déficits extérieurs au second semestre 2009. Leur rythme de croissance s'accélérerait significativement dès l'automne et le rebond de leurs investissements tirerait l'Allemagne de sa torpeur. La croissance du bloc Allemagne-France-Italie-Benelux dépasserait 1,5 % l'an au cours de l'hiver prochain sous l'effet des plans de relance et pourrait même s'accélérer au cours de l'année 2010. Les autres pays de la zone euro souffriraient plus longtemps.

Ce troisième scénario n'a aujourd'hui qu'une chance sur sept de se réaliser, mais il faut le garder en tête pour deux raisons. Il explique d'abord pourquoi il faut privilégier le chômage partiel aux licenciements, car il serait insupportable de rater une reprise par manque de personnels qualifiés. Il pourrait, ensuite, advenir avec une vigueur insoupçonnée car la focalisation sur l'endettement fait oublier que les ménages et les entreprises n'ont pas qu'un passif financier, mais aussi des actifs ! Même si les Bourses stagnent et si l'immobilier se déprécie comme envisagé, les patrimoines, nets d'endettement, des ménages des trente pays développés agrégeant 60 % du PIB mondial seront encore nettement supérieurs à cinq fois leur revenu annuel au 30 juin 2009. Les seuls patrimoines financiers nets atteindront alors plus de deux fois leur revenu annuel : ce n'est pas exactement le début de la fin du monde !

En dépit des analyses pessimistes et du déluge de mauvaises nouvelles depuis septembre 2008, il adviendra nécessairement que les ménages des pays développés réaliseront qu'ils sont toujours vivants ! De plus, 300 millions de ménages des classes moyennes des pays émergents ne demandent qu'à consommer ! Ne pas se préparer à l'éventualité du troisième scénario peut être mortel pour les entreprises comme pour les Etats ! ■

Rectificatifs&précisions

Mediapart Après la publication de l'article « Les journaux cherchent le moyen de faire payer leur contenu sur Internet » (*Le Monde* du 25 mars), Edwy Plenel et François Bonnet, respectivement directeur de la publication et directeur éditorial du site d'information en ligne Mediapart, nous font parvenir les précisions suivantes : *« Nos premiers résultats valident la crédibilité du modèle payant, dans un moment où la gratuité montre ses limites. Quelques chiffres : avec une trentaine de journalistes, Mediapart représente 12 810 abonnés actifs payants à ce jour, avec 833 blogs et 129 éditions participatives. Sa progression est constante depuis son lancement : + 7 % en janvier, puis + 11,7 % en février, en solde net mensuel sur la croissance de notre portefeuille abonnés, soit mieux que nos prévisions. Celles-ci visent un break-even au second semestre 2010 et un objectif d'équilibre de notre compte d'exploitation en année 2011, en s'appuyant essentiellement sur les produits de l'abonnement. Ce qui serait un tour de force. Notez également qu'avec plus de 500 000 visiteurs uniques atteints pour son premier anniversaire, Mediapart franchit chaque mois un nouveau palier supplémentaire en termes d'audience. »*