

14 JUILLET Comprendre la crise (1).

28 JUILLET Déluge de liquidités.

11 AOÛT Remettre en cause le capitalisme? (2).

21 JUILLET Comprendre la crise (2).

4 AOÛT Remettre en cause le capitalisme? (1).

18 AOÛT Pistes pour demain.

COMPRENDRE LA CRISE (2)

Pédagogie de la crise
un brin optimiste

Dominos. Rédigé jusqu'en avril 2008, ce livre vulgarise avec brio la chaîne des sinistres depuis l'été 2007. Sans aller jusqu'à imaginer que ceux à venir seraient pires.

GENEVIÈVE BRUNET

Expliquer la grande crise financière – dont le monde a pris conscience à l'été 2007 – dans un langage clair, sans pour autant tomber dans le simplisme: une mission parfaitement remplie par ce petit livre de vulgarisation. Un glossaire vient en aide aux lecteurs peu familiers du jargon de la finance. Ses auteurs proposent même une douzaine de mesures propres à stabiliser le système financier mondial. La plupart ont été mises en pratique entre-temps: à l'instar de la création d'une supervision bancaire européenne, du renforcement des normes de Bâle II au travers des nouvelles exigences de Bâle III ou d'une gouvernance économique planétaire élargie du G7 au G20.

«La principale incertitude».

Les auteurs pêchent toutefois par excès d'optimisme lorsqu'ils jugent, au printemps 2008, qu'à court terme «la principale incertitude tient à l'évolution des taux d'intérêt», tandis que «la seule vraie incertitude à long terme reste le dollar». Or, en septembre de la même année, la faillite de Lehman Brothers et le sauvetage in extremis de Fannie Mae, Freddie Mac et d'AIG montreront que c'est la solvabilité d'établissements financiers géants qui avait été en grande partie détruite. Depuis, ce sont les inquiétudes sur la capacité de grands Etats à assumer leurs énormes dettes qui

agitent des marchés ayant de très bonnes raisons de se montrer nerveux... «L'ensemble des dépôts bancaires mondiaux, effectués par les entreprises et les particuliers – relèvent les auteurs – pèsent 38 500 milliards de dollars. Ces montants ont de quoi faire rêver. Mais ils ne représentent rien par rapport aux chiffres dont il est question dans la crise actuelle:



LE ROMAN VRAI DE LA CRISE FINANCIÈRE
Perrin, 246 p., 2008.
Prix Turgot du meilleur livre d'économie.

45 000 milliards de dollars de *credit default swaps*, produits financiers supposés protéger les banques contre les risques de crédit. Et 500 000 milliards de dollars pour le marché des produits dérivés, marché que la crise des *subprimes* pourrait complètement déstabiliser: 500 000 milliards de dollars: un demi-siècle de richesse américaine.» Et de poursuivre: «Que pèsent en face les “dignes” supposées nous sauver du “raz-de-marée” de la défiance? Les réserves de change des pays émergents qui sont présentées comme un “puits sans fin”? 5000 milliards de dollars. Les fonds souverains, censés racheter dans les années à venir l'ensemble de la planète? La même somme.» A l'aune de tels chiffres, Olivier Pastré et Jean-Marc Sylvestre plaident pour une «refondation de la finance»; en évitant tant l'angélisme que le catastrophisme qui pourrait éroder la si précieuse confiance. ◦

Autre livre sur ce thème: «Casino capitalism. How the financial crisis came about and what needs to be done now», Hans-Werner Sinn, Oxford University Press, 304 p.



DÉCRYPTAGES
GENEVIÈVE
BRUNET

**BIEN ASSURÉS
OU RASSURÉS
À BON COMPTE?**

Les nouvelles normes prudentielles et règles de comptabilité prévues pour les compagnies d'assurance et fonds de pension – notamment l'obligation de faire apparaître à la valeur de marché tant leurs avoirs que leurs engagements à long terme et de gérer les actifs en fonction de leurs risques – pourraient inciter ces grands investisseurs institutionnels à modifier leurs stratégies de placement et gammes de produits. Un récent rapport de la Banque des règlements internationaux (BRI) s'en préoccupe*. Dans un environnement de taux d'intérêt très bas, les assureurs ont tendance à ne plus proposer de contrats d'assurance vie à taux garanti tandis que les fonds de pension accélèrent le mouvement, déjà bien engagé, de renonciation aux plans à prestations définies. En outre, contraints de couvrir leurs risques, ils garnissent plus volontiers leurs portefeuilles d'obligations souveraines ou liées à l'inflation que de classiques obligations d'entreprises ou actions. Résultat: assureurs et fonds de pension reportent les risques sur les ménages qui sont leurs clients ou assurés. Et ils ne remplissent plus leur rôle traditionnel de fournisseurs de capital-risque à long terme. Paradoxalement, un excès de prudence dans les stratégies d'investissement des assureurs et fonds de pension – censés mutualiser les risques du long terme et garantir une allocation optimale du capital – nous fait courir à tous le risque majeur de rendements trop maigres pour garantir des retraites décentes. ◦

*www.bis.org/publ/cgfs44.htm

**UN EXCÈS
DE PRUDENCE
DANS LES
STRATÉGIES
D'INVESTISSEMENT.**