

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.

DÉLUGE DE LIQUIDITÉS

Un dangereux excès de monnaie mondiale

Banques centrales. Confrontés à l'effondrement du crédit, les banquiers centraux ont activé la planche à billets. Reste à éviter que le remède se révèle pire que le mal.

GENEVIÈVE BRUNET

Les banquiers centraux pourraient se retrouver pris au piège des politiques monétaires ultra-expansionnistes qu'ils ont mises en œuvre pour sauver le système bancaire et éviter que la récession ne se transforme en dépression mondiale. Une thèse soutenue par Patrick Artus – directeur de la recherche de Natixis, professeur à l'École polytechnique et à l'Université Paris 1 – et Marie-Paule Virard – journaliste indépendante, ancienne rédactrice en chef d'*Enjeux-Les Echos* – dans cet ouvrage qui décortique les mécanismes ayant conduit à l'hyperliquidité actuelle et souligne les risques qu'elle induit. Entre autres: favoriser la formation de bulles sur différents actifs et provoquer une perte de confiance dans les monnaies. Durant cette crise, les banques centrales sont allées bien au-delà de leur rôle traditionnel de «prêteur en dernier ressort». Elles ont endossé celui d'«acheteur en dernier ressort» lorsqu'elles ont garni leurs bilans des actifs pourris jusque-là logés dans les comptes des banques commerciales. Ce faisant, les banquiers centraux ont stabilisé les prix de produits dont les marchés s'étaient brusquement gelés. Ils ont également réussi à maintenir à un bas niveau les taux d'intérêt à long terme, via leurs achats directs de Bons du Trésor américains ou d'obligations souveraines européennes. Reste que le déluge

de liquidités – créé tant par ces achats directs des instituts d'émission des pays développés que par l'accumulation de gigantesques réserves de change par les pays émergents – incite les banques et leurs clients à utiliser l'effet de levier pour obtenir du rendement et à miser sur des actifs risqués; dont les monnaies qui deviennent objets de spéculation. «Dès lors, le risque est grand – avertissent les auteurs – de fabriquer une nouvelle crise financière encore plus dévastatrice que celle que nous venons de vivre.»



LA LIQUIDITÉ INCONTRÔLABLE
Pearson (2010), 144 p.

Appel à «l'esprit de coopération». Pour éviter la réalisation de ce scénario catastrophe, ils prônent la création d'une «Organisation mondiale de la monnaie, sorte de "nouveau FMI" qui disposerait vraiment des moyens d'agir sur le choix des régimes de change et de coordonner le fonctionnement

du système monétaire international.» Sans se faire trop d'illusions sur les chances de voir se concrétiser leur suggestion... Il faudrait pour cela que «l'esprit de coopération prenne le pas sur les intérêts nationaux des grandes puissances économiques et financières.» Peu probable, même si, pour ces spécialistes, «c'est à ce prix que les stratégies de sortie de crise des banques centrales éviteront une nouvelle secousse». ◦

Autre ouvrage traitant du même thème:
«In Fed we trust. Ben Bernanke's war on the great panic»,
David Wessel, Crown Business (2009), 352 p.



DÉCRYPTAGES
GENEVIÈVE
BRUNET

TESSINOISERIES

«Gardez-moi de mes amis; mes ennemis, je m'en charge!» Une boutade que doit méditer le Conseil fédéral après le coup d'éclat du Tessin ayant décidé – en toute illégalité – de bloquer la moitié des sommes dues à l'Italie au titre de la réversion sur l'impôt à la source des frontaliers habitant la Péninsule. Au motif que le taux de 38,8% inscrit dans l'accord international conclu entre la Suisse et l'Italie est lourd en regard des 12,5% «généreusement» concédés à l'Autriche. Outre le fait que ce coup de force ne va pas arranger les relations déjà tendues entre la Confédération – responsable du respect des accords internationaux – et l'Italie; les gros bras tessinois pourraient donner des idées aux pays de l'Union européenne. Certains constatent une augmentation du nombre de frontaliers travaillant en

CE SERAIT UNE PURE PROVO-CATION?

Helvétie et résidant chez eux, y compris ceux de nationalité suisse. Ils y occasionnent des frais d'assainissement des eaux, d'aménagement de routes ou de construction d'écoles. Pourquoi ne pas tous les taxer dans leurs pays de résidence? Ce serait une pure provocation? C'est sans doute ce que ressentent les élus lombards et piémontais confrontés au coup de force tessinois! Or, si la règle générale énoncée dans le modèle de l'OCDE pour éviter la double imposition du revenu et du capital est l'imposition sur le lieu de travail, pour les frontaliers, la pratique majoritaire retient plutôt l'imposition au lieu de résidence. L'arrogance et les rodomontades sont rarement productives dans les relations internationales. ◦