



STEEN JAKOBSEN Chef économiste de Saxo Bank depuis mars 2011. Il a rejoint la banque danoise spécialiste du trading en ligne après deux ans passés comme CIO de Limus Capital Partners. Fonction qu'il avait aussi assumée neuf ans chez Saxo Bank.

Il faut débattre de la répartition des pertes

TOUS TOUCHÉS En 2008, nous avons socialisé les risques en les faisant passer du privé au secteur public. Le plus dur reste à venir: subir les pertes et les démocratiser en discutant publiquement de leur affectation.

PROPOS RECUEILLIS PAR GENEVIÈVE BRUNET

Steen Jakobsen ne pratique pas la langue de bois. Il assène même volontiers des chiffres-chocs à l'appui de ses prévisions. Comme ces 3000 milliards d'euros à verser dans le Fonds européen de stabilité financière: 1000 milliards pour aider les banques européennes mal en point, 1000 pour renflouer des fonds de pension loin de pouvoir tenir les promesses faites aux futurs retraités et 1000 pour éponger en partie les pertes à venir du secteur privé sur ses actifs. Ce sont quelque 30% du PIB de toute l'Union

européenne! Mais, selon lui, la sortie de crise en Europe sera à ce prix ou ne sera pas.

Quelles sont vos prévisions pour la deuxième partie de l'année?

Nous sommes entrés dans la phase 2.0 de la crise, caractérisée par une perte de confiance dans la capacité des gouvernements à agir. L'Europe – Suisse comprise – va traverser une période d'austérité et de déflation.

De déflation?

Oui: des mesures d'austérité vont être mises en place pour contenir les dettes publiques.

Dans un tel contexte, la vitesse de circulation de la monnaie ralentit, la production diminue et le chômage augmente. D'autant que la Chine – qui tente de refroidir son économie – cesse de stimuler la croissance mondiale: on vient d'en voir les premiers effets avec la baisse des exportations allemandes et l'absence de croissance dans ce pays au deuxième trimestre. Les défis d'aujourd'hui sont plus importants que ceux auxquels le monde était confronté en 2008, car les caisses des Etats sont vides.

Comment l'Europe pourrait-elle rebondir?

En 2008, nous avons socialisé les risques en les faisant passer du privé au secteur public. Nous devons maintenant démocratiser les pertes. Il faudrait mettre 3000 milliards d'euros à disposition du Fonds européen de stabilité financière. Un tiers pour renflouer les banques, un tiers pour venir au secours des fonds de pension et un dernier tiers pour compenser une partie des pertes du secteur privé sur les obligations souveraines. Cette somme représente 30% des quelque 10000 milliards d'euros courants du PIB de l'Union européenne. Tout le monde devrait prendre sa part: les individus comme les entreprises. Et les banques paieront peut-être plus que les autres. La perte à répartir est importante. C'est la raison pour laquelle l'Allemagne a tellement insisté pour que les banques assument une partie du défaut grec.

Les futurs retraités doivent donc s'attendre à une amputation d'un cinquième à un quart de leur rente?

Soit leur rente de vieillesse sera moins importante en nominal, soit une forte inflation à venir amputera une large part de leur pouvoir d'achat. Dans les deux cas, ils essuieront une partie des pertes à répartir entre les différents acteurs de l'économie.

Les populations grecque, espagnole ou irlandaise ont l'impression d'avoir déjà payé une note salée...

Les tensions sociales ne proviennent pas de la crise bancaire, mais du fait que les inégalités entre riches et pauvres se sont creusées ces dernières années dans la plupart des sociétés, en Europe comme ailleurs. Elles sont accentuées par le fait que nombre d'individus ou de petites entreprises n'ont plus accès au crédit, alors que les très riches ou les banques empruntent à taux zéro.

Comment démocratiser les pertes?

Dans un premier temps, il faut doter le Fonds européen de stabilité financière d'une somme suffisante pour régler les problèmes. Mais il convient également d'imaginer une sortie de crise crédible, de créer un climat de confiance. Les populations doivent penser: «Nous pouvons réussir à sortir de cette crise.» Une perte de 20% est supportable, même pour des fonds de pension. Nous devons désormais accepter de vivre sans l'effet levier du crédit.

N'êtes-vous pas trop pessimiste?

J'estime, au contraire, être optimiste: j'ai confiance dans la capacité des entrepreneurs et des individus à rebondir. o

“You need to know exactly what you are doing, to be able to not do anything.”

HYPOSWISS
PRIVATE BANK

Expect the expected