

Le scandale des « subprimes »

De la secousse infligée au système bancaire américain anglais et suisse, par la crise – et à vrai dire par le scandale – des « subprime mortgage credits », on peut déjà tirer quelques enseignements.

Il s'agit, comme on le sait, d'une pratique, initiée au Etats-Unis, consistant à proposer aux acheteurs de maisons disposant de faibles revenus (« subprime ») des prêts hypothécaires, apparemment attractifs, mais à taux d'intérêts élevés, et à haut risque de non-paiement. Ce risque était couvert par la possibilité de revendre le gage sur un marché immobilier en hausse régulière. Les titres représentatifs de ces prêts risqués étaient mélangés à d'autres. Ils étaient, en réalité, camouflés dans des « produits » présentés aux investisseurs finaux après prélèvement de commissions par les opérateurs du circuit, commissions avoisinant 10%. Lorsqu'au printemps 2007, le marché immobilier des maisons « subprime » aux Etats-Unis s'est retourné et a commencé à baisser, le système s'est effondré. Les pertes sur la valeur des « titres » ont été évaluées successivement à 200 puis 350 milliards de dollars. La contagion s'est étendue à d'autres marchés. Une évaluation récente du Fonds monétaire international (FMI) les situerait à 945 milliards de dollars, ce qui correspond à près de 4 mois du PIB de la France.

On peut en tirer trois enseignements :

- le système bancaire mondial est incapable de se gérer lui-même. Cette crise, où les banques se sont soustraites aux pratiques antérieures de la réglementation nationale, en s'échappant par le plafond de la mondialisation, constitue la première crise due à la globalisation. Si l'on ne veut pas qu'elle soit suivie par d'autres, dans un milieu qui reste inventif et à la recherche de produits spéculatifs, une réglementation nouvelle est indispensable. Cette réglementation devrait être élaborée au niveau des grands ensembles financiers, le cadre national se révélant trop petit. Les Etats-Unis se sont déjà attaqués au problème. Il y a une tâche utile à entreprendre pour l'Euro-groupe, en liaison avec la Banque Centrale européenne. On attend de les entendre.

- la vulnérabilité des Etats à cette crise sera variable, en fonction du poids du secteur bancaire spéculatif dans leur économie. La Grande-Bretagne risque d'être plus touchée que la France, qui a su conserver un secteur industriel significatif. A cet égard, l'action de Nicolas Sarkozy, comme Ministre des Finances, pour sauvegarder Alstom, et pour permettre la création du groupe Sanofi-Aventis, a été bénéfique.

- l'affaiblissement continu du dollar, depuis six ans, met en question sa fonction de monnaie de réserve consistant à fournir un abri de valeur stable, et un instrument commode de règlement du commerce international. L'once d'or qui a constitué depuis la fin de la guerre jusqu'aux années 1971 la valeur de référence du dollar, à 35 dollars l'once, a touché récemment le seuil des 1000 dollars, soit une perte de 29 fois sa valeur ! Nous ne devons pas nous réjouir de cette évolution car nous n'avons aucun intérêt à voir l'euro évoluer en direction d'une monnaie de réserve, ce qui pousserait encore sa valeur vers le haut. Il conviendrait que les dirigeants américains puissent fournir une indication rassurante sur la valeur du dollar à long terme. Il y aurait là un beau sujet de discussion pour une rencontre tripartite entre les responsables compétents du dollar, de l'euro, et du yen.