

Le Journal des Finances - Semaine du 25 octobre 2008



« Je dois écrire que la gestion de la crise financière par M. Trichet a été absolument calamiteuse »

Un danger public et un danger pour le public

Par Charles Gave *

Suite de la page une

2. Sur le moyen terme, la croissance des profits dans n'importe quel pays est égale à la croissance du PNB nominal. Dans un système économique normal, les entrepreneurs ont donc une hausse de leurs revenus égale à la croissance du PNB, tandis que les rentiers touchent les intérêts que leur versent leurs fonds de trésorerie. Si les taux d'intérêt sont supérieurs au taux de croissance – les rentiers touchent plus que les entrepreneurs –, prendre des risques ne paie plus et l'économie s'arrête brutalement, nous avons donc une récession. Depuis un an, les taux sont au-dessus de la croissance en Europe et l'économie européenne est en train de s'effondrer. Il est vrai que la croissance économique n'est pas de la responsabilité de la BCE, mais il est encore plus vrai que la BCE n'est pas non plus censée suivre une politique qui tue la croissance. C'est pourtant ce qui a été fait.

3. La crise bancaire a débuté il y a plus d'un an. Tout le monde savait que les banques dans le monde entier en général, et en Europe en particulier, étaient dans une situation difficile. Au printemps de cette année, tous les indicateurs avancés de l'économie européenne ont commencé à s'effondrer. En avril, il n'y avait plus le moindre doute que l'économie du Vieux Continent allait rentrer en récession. La quasi-totalité des banques se sont donc déclarées pour une baisse des taux courts en Europe. Patatras ! Juste après que la Fed et la Trésorerie américaine eurent sauvé Bear Stearns, trois jours après que M. Bernanke eut manifesté sa volonté de voir le dollar monter, la BCE a annoncé qu'elle allait monter ses taux en juillet. Toutes les banques commerciales furent prises à contre-pied et perdirent des milliards sur leurs positions, la courbe des taux s'inversant brutalement au lieu de se « penfiger », comme tout un chacun l'attendait. Ces milliards manquent cruellement aujourd'hui, comme chacun peut le constater. La responsabilité de la faillite de plusieurs banques européennes est donc à mettre au débit de cette décision insensée d'augmenter les taux courts en juillet. Les taux furent augmentés de 0,25 point, comme promis, et la BCE, pour faire bonne mesure, annonça qu'elle allait durcir les conditions de ses prises en pension pour certains papiers à partir de février 2009, déclenchant de ce fait un véritable effondrement des prix de ces mêmes papiers, et menant les banques à une faillite certaine compte tenu de la règle du « mark-to-market » (cf. nos précédents articles sur le sujet). On a du mal à imaginer pareille incompétence...

4. Alors même que nous sommes dans la crise financière la plus grave depuis la Seconde Guerre mondiale, la BCE maintient ses taux à 3,75 %, à la place de les amener à toute allure à 1 %. Cela est très supérieur à la croissance du PNB nominal dans tous les pays européens aujourd'hui. Le système est lourdement endetté (sociétés, particuliers, Etats), le coût de la dette explose tandis que les recettes disparaissent, les faillites se multiplient et on va, peut-être, baisser les taux au printemps 2009 ? Maintenir les taux courts à ce niveau, c'est garantir que l'Europe va rentrer en déflation-dépression, ce qui relève maintenant d'une quasi-certitude. Un seul responsable à cet inéluctable désastre, la BCE, dont le gouverneur restera comme l'homme qui a organisé le troisième suicide de l'Europe en un siècle. Je suis absolument atterré de l'incompétence dont fait preuve la BCE, qui dépasse tout ce que je pouvais imaginer, et pourtant, je ne m'attendais pas à être « déçu en bien », comme disent nos amis suisses. Depuis que j'ai commencé à écrire ces chroniques dans *Le JdF*, et tout spécialement depuis ce printemps, je n'ai cessé de recommander au lecteur de sortir des pièges que constituaient l'Europe et l'euro.

La seule solution, qui sera imposée par le marché, c'est bien entendu l'effondrement de l'euro. Les capitaux vont fuir l'Europe à toute allure. Qui veut être investi dans une zone qui rentre en dépression ? Cet effondrement a sans doute commencé. Les lecteurs doivent investir en obligations de pays sûrs (Etats-Unis, Canada, Suède, Singapour, Hongkong), en actions étrangères aux USA et en Asie, et conserver les actions françaises qui bénéficieront de l'inéluctable écroulement de la monnaie commune. Il faut conserver son cash en dollars US, comme je n'ai eu de cesse de le dire depuis plusieurs mois.

* charlesgave@gmail.com