



POINT DE VUE DE CHARLES GAVE*

« Nul ne peut prendre de bonnes décisions s'il les prend à partir d'idées fausses »

Quelques contrevérités sur les Etats-Unis

« *Je mens, mais mes mensonges deviennent des vérités* », s'amusait en son temps André Malraux. Aujourd'hui, ce genre d'amusement ne devrait pas avoir cours sur les marchés financiers, où les participants sont censés s'appuyer sur des informations chiffrées qui ne devraient pas prêter à la controverse. Et pourtant ! S'agissant des Etats-Unis, notamment, toute une série de « canards » circulent dans les médias, tous plus faux les uns que les autres, sans que je réussisse très bien à savoir si nous avons à faire à de la malveillance ou à de l'ignorance, couplées à une paresse certaine. Mon but est de corriger ici certaines de ces erreurs. Car nul ne peut prendre de bonnes décisions s'il les prend à partir d'idées fausses.

Première contrevérité énoncée : les Etats-Unis sont le pays le plus endetté du monde. Ils ont un déficit des comptes courants depuis bien longtemps. Les mercantilistes acharnés qui se figurent qu'un pays est bien géré dès lors qu'il affiche un excédent de ses comptes courants additionnent tous ces déficits depuis la nuit des temps, les transformant en une dette vis-à-vis de l'étranger, et c'est cette « dette » formidable qui ferait des Etats-Unis le pays le plus endetté. Il s'agit là d'une stupidité totale. Dans la balance des paiements américaine, publiée tous les trimestres, il existe une ligne qui donne la différence entre ce que les Américains payent aux étrangers qui ont investi chez eux et ce qu'ils touchent sur les investissements fort nombreux que leurs sociétés ont réalisés hors des Etats-Unis. Si la patrie de l'Oncle Sam était le pays le plus endetté du monde, ce solde devrait être négatif. Or il est positif de 270 milliards de

« Jamais un pays dans l'Histoire n'a dominé à ce point le monde de l'invention, les industries du futur, l'économie de la connaissance »

dollars par an et en constante progression. Ainsi le pays soi-disant le plus endetté du monde a-t-il un cash-flow positif vis-à-vis de l'étranger. Derrière ce mystère, une réalité simple : les Etats-Unis empruntent à 2 % en émettant de la dette et placent cet argent à l'étranger à 15 % dans des actifs productifs. Ils sont donc un peu comme un immense « hedge fund » empruntant à bas coût et investissant là où la rentabilité est la plus forte. Deuxième contrevérité : les Etats-Unis verraient leur poids dans l'économie mondiale baisser sans cesse et seraient engagés dans une décadence inexorable. Il y a trente ans, en 1981, leur PNB représentait environ 23 % du PNB mondial. Il en est aujourd'hui à peu près au même niveau (21 % officiellement). Or, dans l'intervalle, les Etats-Unis se sont mis à dominer de façon absolument écrasante toutes les industries du futur, c'est-à-dire toutes celles qui touchent à l'économie de la connaissance. En témoignent les grands succès schumpetériens (inventions de rupture) que sont Apple, YouTube (600 millions de clients !), Google, Microsoft, IBM, Amazon, et j'en passe. Jamais un pays dans l'Histoire n'a dominé à ce point le monde de l'invention, jamais. Troisième contrevérité : les Etats-Unis seraient en train de connaître une désindustrialisation rapide. En fait, leur système industriel est de loin le plus important du monde, et son poids dans l'économie américaine n'a pas baissé.

A contrario, la productivité du travail y est la plus forte, et de beaucoup. Quasiment la moitié des brevets industriels dans le monde sont déposés aux Etats-Unis, où s'effectuent 40 % des dépenses mondiales de recherche et de développement dans ce domaine (industriel). Quatrième contrevérité : le dollar serait à la veille soit de s'écrouler, soit d'être détrôné en tant que monnaie de réserve. Pour être la monnaie de réserve, il faut être dominant militairement, financièrement, agricole, culturellement, scientifiquement, culturellement et offrir une sécurité juridique totale à ceux qui placent leur argent dans le pays qui l'émet.

Quelqu'un peut-il me suggérer un autre candidat ? Le dollar a été la monnaie de réserve des soixante-cinq dernières années et le restera dans le futur prévisible, et la preuve en est que la BCE doit demander des dollars à la banque centrale américaine, la sèbile à la main (accords de *swaps*), que cette dernière, dans sa grande bonté, veut bien lui accorder. Comme les commentateurs sont obsédés par la politique politicienne, ils jugent les Etats-Unis à l'aune de sa classe politique, ce qui est une grave erreur. Donc, et malgré les déclarations incompréhensibles de M. Bernanke, je ne change pas mon conseil : restez investis aux Etats-Unis en valeurs schumpetériennes et, si vous n'en avez pas, achetez-en !

* charlesgave@gmail.com