

Que peut Obama ?

Les néo-démocrates, ou la gauche du parti démocrate, semblent déçus. «Plus ça change, plus c'est la même chose... En voyant les nominations du président élu Barack Obama, on est tenté de se demander si le conservatisme n'a pas triomphé du changement et les centristes des progressistes», écrit cette semaine le *Washington Post*, sous la plume de David Corn. «Obama cherche peut-être à réussir un coup subtil : une sorte de libéralisme furtif drapé de centrisme bipartisan. On comprend fort bien que les progressistes soient inquiets», écrit encore l'éditorialiste.

Des journalistes de l'hebdomadaire *The Nation* ont, pour leur part, dénoncé les conseillers économiques d'Obama comme étant des adeptes d'un «clintonisme recyclé» qui prônent «un respect néolibéral sans faille du marché», et commenté le maintien de Robert Gates à son poste de ministre de la Défense comme un «signe déprimant d'immobilisme».

Une fois passé l'orage, quels enseignements va tirer Obama de la crise des subprimes et quelles solutions lui apportera-t-il ? Le prix Nobel d'économie 2001, Joseph Stiglitz, semble vouloir l'aider à y parvenir en rendant publique une communication (*) dans laquelle il revient sur les «décisions capitales» produites par le «système de l'échec» et donnant lieu aux résultats tragiques que l'on connaît.

Le bilan qu'il dresse fixe les moments et les décisions-clés qui ont rendu incontrôlable la machine financière.

1. Tout commence en 1987, lorsqu'il fallait, pour l'administration Reagan, écarter Paul Volcker de la présidence de la Réserve fédérale et nommer Alan Greenspan à sa place. Volcker n'avait pourtant fait que son travail : sous son règne, l'inflation avait été ramenée de plus de 11 % à moins de 4 %. Dans le monde de la finance, ses prouesses lui auraient assuré une note de A + + + et

une promotion fulgurante. Volcker avait également compris que les marchés financiers devaient être réglementés, mais Reagan était en quête de quelqu'un qui ne réfléchit pas.

Greenspan a joué un double rôle. La Fed contrôle le robinet d'argent, et dans les premières années de cette décennie, il a ouvert les vannes. Avec un anti-régulateur aux commandes, la suite est facile à deviner : un flot désastreux de liquidité, sans retenue aucune suite à l'effondrement des digues de la réglementation.

Greenspan a présidé non pas une mais deux bulles financières. Après la bulle des valeurs technologiques de 2000-2001, il a participé à la fermentation de la bulle immobilière. Pour faire face à la bulle des valeurs technologiques, il aurait pu augmenter les exigences de marge (le montant de la trésorerie nécessaire pour mettre les gens à acheter des actions). Pour dégonfler la bulle immobilière, il aurait pu freiner les prédateurs des prêts aux ménages à faible revenu et interdire d'autres pratiques insidieuses (comme l'absence d'information ou le mensonge).

Bien sûr, les problèmes actuels du système financier ne résultent pas uniquement des mauvais prêts. Les banques ont fait des mégaris par le biais d'instruments complexes comme les produits dérivés. Ces instruments ont été créés pour aider à gérer les risques, mais ils peuvent aussi être utilisés pour jouer. Ainsi, si vous anticipez une baisse du dollar et que vous lancez un grand pari en conséquence, si le dollar baisse vos profits augmentent. Le problème est que, avec cette imbrication complexe des paris de grande ampleur, nul ne peut être sûr de la situation financière de quelqu'un d'autre ou même de sa propre position.

Stiglitz témoigne que lorsqu'il était président du Conseil des conseillers économiques, pendant l'administration Clinton, il avait servi dans un comité chargé de toutes les

grandes réglementations de la finance fédérale, un groupe qui comprenait Greenspan et le secrétaire au Trésor Robert Rubin. «Déjà, il était clair que les produits dérivés constituent un danger. Warren Buffett a vu dans les produits dérivés des «armes financières de destruction massive.» Et pourtant, malgré tous les risques, tout le monde a décidé de ne rien faire, «craignant que toute action pourrait interférer avec «l'innovation» dans le système financier. Mais l'innovation, comme tout «changement», n'a pas de valeur intrinsèque. Il peut être aussi bon que mauvais (les prêts «mensongers» en sont un bon exemple).

Or, l'équipe économique d'Obama n'est pas dans une configuration humaine particulièrement différente. Lawrence H. Summer, qui s'était opposé, lorsqu'il était ministre des Finances du président Clinton, à la réglementation des instruments financiers qui ont ouvert la voie à la crise des subprimes, va prendre incessamment la tête du Conseil économique national.

Et comme ministre des Finances, Obama a choisi Timothy Geithner, l'ancien président de la Réserve fédérale de New York (qui a activement participé au plan de sauvetage des banques américaines pendant la crise financière).

2. La philosophie de la déréglementation n'a pas fini de produire tous ses effets. En novembre 1999, le Congrès abroge la loi Glass-Steagall, en débloquent 300 millions de dollars suite au lobbying des banques et des industries des services financiers — leur fer de lance au Congrès était le sénateur Phil Gramm. La loi Glass-Steagall a longtemps séparé les banques commerciales (qui prêtent de l'argent) et les banques d'investissement (qui organisent la vente d'obligations et d'actions) ; séparation promulguée au lendemain de la Grande Crise dans le but de freiner les excès de l'époque, y compris les graves conflits d'intérêts.

La conséquence la plus importante de l'abrogation de la loi Glass-Steagall était indirecte. Les banques commerciales ne sont pas censées être à haut risque, elles sont supposées gérer l'argent des autres de façon très prudentielle, très conservatrice. C'est dans cet esprit que le gouvernement accepte de payer la note si elles échouent. S'agissant des banques d'investissement, les riches ont toujours géré l'argent de ceux qui consentent, en connaissance de cause, à prendre des risques plus grands afin d'obtenir des rendements plus élevés. Avec l'abrogation de la loi Glass-Steagall, les investissements bancaires ont pris le dessus. Il y avait une plus grande demande pour les rendements les plus élevés, en dépit de ce qu'ils requerraient comme fort effet de levier et comme risques énormes.

Il y avait d'autres étapes importantes dans la voie de la déréglementation. L'une d'elles a été la décision prise en avril 2004 par la «Securities and Exchange Commission», lors d'une réunion en présence de pratiquement personne, et largement ignorée à l'époque, pour permettre aux grandes banques d'investissement d'accroître leur dette proportionnellement au capital (de 12,1 à 30,1 ou plus), afin qu'elles puissent acheter plus de titres hypothécaires, gonflant le processus conduisant à la bulle immobilière.

En acceptant cette mesure, la SEC fait valoir les vertus de l'autorégulation : l'étrange idée que les banques peuvent effectivement jouer elles-mêmes aux policiers pour des irrégularités qu'elles pourraient commettre.

L'autorégulation est absurde, et même Alan Greenspan l'admet maintenant. Le défi le plus important est celui posé par les produits dérivés.

En 1998, le chef de la Commodity Futures Trading Commission, Brooksley Born, a appelé à une telle réglementation, mais le secrétaire au



Par Ammar Belhimer
ambelhimer@hotmail.com

Trésor Robert Rubin, son adjoint, Larry Summers, et Greenspan ont résisté avec succès.

3. Puis vint Bush avec ses réductions d'impôt, promulguées d'abord le 7 juin 2001, avec un effet de deux ans. Le président et ses conseillers semblaient croire que les réductions d'impôt, notamment en faveur des hauts revenus, étaient la panacée à tous les maux économiques contemporains.

Ces réductions sur les bénéfices et le capital ont joué un rôle central dans la crise actuelle parce qu'elles n'ont que très peu stimulé l'économie réelle. Il s'agit d'une décision sur des valeurs qui a fait que ceux qui hypothèquent (lire: qui parient ou spéculent) soient moins taxés que les salariés qui travaillent dur. Bien plus, la décision a servi de levier, car l'intérêt est déductible des impôts. Si, par exemple, vous avez emprunté un million pour acheter une maison ou si vous avez acquis un prêt de 100 000 dollars pour acheter des actions, l'intérêt est entièrement déductible chaque année. L'administration Bush a fourni une incitation à l'excès d'emprunt au-delà des besoins des consommateurs américains.

A. B.

(*) Joseph Stiglitz, Capitalist Fools, Accessible dans son intégralité sur le site de Global Policy Forum, www.globalpolicy.org.

POUSSE AVEC EUX !

Par Hakim Laâlam

laalamh@yahoo.fr
laalamhakim@hotmail.com



Vive la vie de château !

Présidentielle 2009. Tout est fin prêt ou presque. On a le vainqueur. On a les lièvres. Ne manquent que les ...

...vétérinaires !

J'ai une théorie sur les leaders de partis politiques que nous ne connaissons pas ou que nous connaissons il y a fort fort longtemps et qui n'apparaissent ou ne réapparaissent que lors des élections. Je vous parle de ça, parce que j'ai sous les yeux une dépêche qui dit que «Omar Bouacha, président du mouvement El-Infithah et candidat à la présidentielle, a déclaré lors d'un point de presse qu'il fallait absolument consacrer l'alternance au pouvoir». Omar Bouacha ! S'il se trouve quelqu'une ou quelqu'un capable de me dénicher une phrase, une malheureuse et riquiqui petite phrase de portée politique, économique, sociale, culturelle ou même sportive prononcée ces cinq dernières années par ce «leader», je l'invite vivement à me la faire parvenir. De mon côté, je me suis esquiné les yeux à chercher ne serait-ce qu'un soupçon d'activité publique de Omar Bouacha depuis la dernière élection présidentielle de 2004, et rien ! Walou ! Ce qui m'amène donc à ma fameuse théorie. Je suis profondément convaincu que quelque part, dans la vaste et généreuse république, il existe un château. Une sorte de manoir, avec tout le toutim qui accompagne ce genre de construction. Des tours. Des tourelles. Un pont-levis. Des douves remplies d'eau pour interdire l'accès aux visiteurs indésirables. Un poste de garde. Des remparts fortifiés. Une chîée

de pièces. Des caves à n'en plus savoir que faire. Des passages secrets. Des couloirs balayés par un air frais et dégoulinants d'humidité. Et dans une aile de ce château, reposeraient dans un profond sommeil des dizaines de chefs de parti. Allongés sur des couches moelleuses, ils ronflent tout le temps, grognent parfois lorsqu'ils font un cauchemar, se grattent les côtes, mais en gros, ils dorment ! Des gardiens vigilants mandatés par les châtelains n'ont pour unique mission que de surveiller le sommeil profond des pensionnaires. Rien ne doit perturber leur repos. Ni bruit, ni va-et-vient. Et tous les cinq ans, lorsque les châtelains décident d'organiser une élection, les leaders politiques sont promptement réveillés. Le matin aux aurores, les gardiens déboulent dans leurs chambres, écartent violemment les rideaux et donnent de la voix : «Debout là-dedans ! Allez les marmottes ! Vous avez suffisamment dormi comme ça. Au boulot maintenant !». Et c'est ainsi que vous pouvez enfin faire connaissance avec Omar Bouacha ou le revoir si vous étiez là, lors de sa dernière sortie du manoir. D'ailleurs, une source proche du château m'a assuré que depuis peu, les châtelains ne se limitent plus à héberger les seuls leaders politiques. Ils viennent d'inaugurer une aile nouvelle. Et qui sommeille dedans, en attendant qu'on les réveille, je vous le donne en mille ? Abderrezak El Para et Hassan Hattab. Vive la vie de château ! Je fume du thé et je reste éveillé, le cauchemar continue.

H. L.