

Question de confiance



LA CHRONIQUE DE JEAN-MARC VITTORI

Cest la question à 1.000 milliards d'euros en ce début d'année 2009 : quand la confiance se décidera-t-elle à revenir ? A en croire maints experts, c'est sa disparition qui a provoqué le retournement brutal de l'immobilier, la tempête bancaire, la chute de près de moitié des cours de Bourse en un an, l'effondrement des ventes automobiles... Le moral des consommateurs est d'ailleurs au plus bas dans tous les baromètres, celui de l'Insee en France comme celui du Conference Board aux Etats-Unis. Les commentateurs sous-estiment pour une fois la réalité. Chez nous, ils expliquent que c'est « le plus bas niveau de confiance depuis 1987 »... alors que cette année 1987 marque en l'occurrence non pas tant un sévère krach boursier que le changement de méthode de l'enquête réalisée par l'Insee dans son enquête auprès des ménages. Quand les experts minutieux de l'institut auront terminé de « raccorder les séries », comme ils disent, on découvrira alors que le niveau n'avait jamais été aussi bas dans cette enquête qui a démarré dans les années 1960.

Pour autant, cette fameuse confiance n'explique pas tout. Ou, pour le dire autrement, la confiance, c'est l'explication des économistes quand ils n'ont pas d'autres explica-

tions. Le recul de la production française en 1975 venait bien sûr d'une chute brutale de la confiance. Mais cette chute venait d'une hausse elle aussi brutale de la facture pétrolière, passée en un an de moins de 2 % des richesses produites pendant l'année (le PIB) à plus de 4 %. Un prélèvement massif, qui avait de quoi faire basculer les plus optimistes. De même, la récession de 1993 provenait d'une disparition de la confiance. Mais cette disparition venait d'un fardeau de dettes devenu trop lourd. Trois facteurs y avaient contribué : une montée très forte du crédit à la consommation à la fin des années 1980 due à la fin de l'encadrement du crédit par les pouvoirs publics, une poussée du crédit immobilier (notamment aux promoteurs) alimentée par l'idée que « ça ne peut que monter », et enfin des taux d'intérêt élevés liés aux conditions malheureuses de la réunification de l'Allemagne.

Cette fois, si la confiance a disparu, c'est aussi parce qu'il y a une raison économique profonde qui n'a rien à voir avec un coup de blues inexplicable. Elle s'exprime en quelques mots : le système financier est cassé. C'est la première fois depuis près d'un siècle. Les banquiers ne veulent même plus se prêter les uns aux autres, tant ils ont peur que leur voisin d'en face disparaisse au cours de la nuit. Bien sûr, ils affirment que leurs crédits augmentent fortement. Mais c'est seulement parce que les entreprises ne trouvent plus d'argent sur les marchés financiers où elles avaient pris l'habitude de placer et d'emprunter de l'argent pour quelques jours et reviennent donc vers leurs banquiers (les spécialistes parlent de « réintermédiation »).

Le coupable de cette casse gigan-

tesque est connu depuis le début : c'est l'essor incontrôlé de nouveaux mécanismes comme les prêts « subprime » et la titrisation, qui ont diffusé le poison du doute dans l'opacité la plus totale. La confiance ne reviendra pas tant que le trou noir de l'immobilier américain sera toujours en action. La moitié des Amé-

La confiance, c'est l'explication des économistes quand ils n'ont pas d'autres explications.

ricains cotés « subprime » ont une maison qui vaut moins cher que leur dette immobilière. C'est aussi le cas d'un quart de ceux qui avaient les meilleures garanties. Tous les investisseurs qui leur ont prêté, souvent sans même le savoir, via la panoplie d'outils financiers développée cette dernière décennie, ont hélas d'excellentes raisons de s'inquiéter.

Bien sûr, un autre coupable est aussi souvent désigné. A en croire un sondage réalisé le mois dernier par GfNresearch pour le mouvement patronal Ethic, deux tiers des Français sont d'accord avec l'idée que « le traitement de la crise économique par les médias freine les investissements des entreprises ». Il est vrai que la presse a donné une image particulièrement sombre de l'économie ces derniers mois. D'autant plus qu'elle n'a pas vu venir grand-chose... et que la publicité, qui constitue une bonne part de ses recettes, dégingole. Malgré ce biais, les médias tentent de raconter la réalité. Il en va même de leur crédibilité. Promis, juré : quand la confiance reviendra, les médias vous le diront, et si possible avant son retour.