

Fadhel Kaboub, maître de conférence en finances à Denison (Ohio)

«Les Etats-Unis, en chute libre, ne peuvent plus imposer la loi comme d'habitude»

• Tunisie : de la compétitivité et de la qualité pour naviguer dans la crise mondiale

Les dessous de la crise financière qui a frappé de plein fouet les Etats-Unis et, par ricochet, le reste du monde ainsi que ses éventuelles répercussions sur la Tunisie ont été explicités d'une manière claire et en termes simples par M. Fadhel Kaboub, maître de conférence en sciences économiques à l'université Denison (Ohio - Etats-Unis). Dans cette interview accordée à notre journal, à l'occasion de son retour au pays natal pour une période de vacances, il nous parle des implications économiques et politiques de cette crise.

Vous avez attiré l'attention, lors d'un entretien accordé à notre journal au début de l'année dernière, sur la gravité de la situation aux Etats-Unis dans l'affaire de l'immobilier et vous avez expressément dit que si l'administration ne prenait pas les mesures nécessaires dans les deux mois à venir (janvier et février 2008), un grand problème financier risquerait de se produire. Pourquoi, d'après vous, l'administration américaine n'a pas pris les mesures nécessaires avant le déclenchement de la crise ?

L'administration américaine n'a pas pris les mesures nécessaires pour éviter ce grand problème, car elle a compté sur la régulation du marché par le biais du marché libre et la flexibilité du secteur privé. L'administration a estimé qu'il s'agirait d'une petite crise qui prendrait fin grâce à la bonne santé de l'économie et des mécanismes de régulation de la loi du marché. Il y avait une grande confiance dans le système économique et dans le marché libre. Ils ont cru que tout allait reprendre au rythme capitaliste normal. C'est donc une question d'idéologie et de croyance aveugle dans l'efficacité du secteur privé et du capitalisme sauvage.

Si vous nous rappelez les périodes de cette crise ?

Beaucoup a été écrit sur cette crise, l'une des plus graves depuis celle de 1929. Depuis 1933, la loi Glass-Steagall a gouverné le système financier américain avec une séparation stricte entre les banques commerciales et les banques d'investissements. Cette séparation revêtait une importance particulière car elle protégeait tout le système financier contre les dérapages de la spéculation financière. Après une vague forte de désengagement de l'Etat de l'activité économique dans les années 80 et 90, la loi Glass-Steagall a été complètement éliminée en 1999 par action du gouvernement américain sous forte pression du lobby de Wall Street. Que s'était-il passé au juste ? Avant 1999, le système d'octroi de crédits immobiliers était basé sur des principes élémentaires. Les crédits étaient octroyés sur une période de 30 ans et remboursés mensuellement avec une possibilité de rééchelonnement en cas de difficultés financières. Aujourd'hui, les crédits peuvent être vendus à des banques d'investis-

sement. En d'autres termes, les banques d'investissement ont acheté des milliers de crédits accordés à des particuliers pour créer ce qu'on appelle des CDO (collateralized debt obligations) c'est-à-dire une nouvelle enveloppe de crédit. Les milliers de crédits deviennent des CDO. Ensuite, ces CDO deviennent des CDO au carat et des CDO au cube, c'est-à-dire ils proviennent de la fusion de plusieurs tranches de CDO. La complexité de ces produits financiers est devenue si grave que les investisseurs qui les achètent souvent ne connaissent même pas le contenu de ces portefeuilles. Le risque étant toujours gérable vu que les investisseurs obtiennent des garanties chez les sociétés d'assurances. Ils se tracent comme objectif la récupération de leurs investissements par les remboursements mensuels. Pour encourager les clients à adhérer à cette formule, on les «allèche» en leur accordant des délais de grâce et des délais de remboursement sans intérêts. Or, en parlant de cette logique, on s'aperçoit au bout du compte que les clients se trouvent dans l'impossibilité de continuer à payer leurs dettes. L'impasse aboutit donc à la faillite des investisseurs et des banques impliquées dans cette opération.

Tous les investisseurs proposent à la vente des CDO, mais personne ne les achète plus. Ils sont devenus des papiers sans valeur. Ces CDO ont touché le secteur de l'immobilier, les secteurs des crédits automobile, le secteur des cartes de crédit et même le secteur des prêts pour les étudiants, car tous ce qui est crédit bancaire est éventuellement transformé en des CDO et des produits dérivés de CDO à vendre à des investisseurs dans Wall Street. C'est la raison pour laquelle des constructeurs automobile, des banques (Citigroup, Lehman Brothers, Bear Stearns, etc.), des assurances (American International Group) ont été obligés de procéder au licenciement de leurs employés dès que les clients qui ont octroyé les crédits immobiliers sont devenus surendettés vu que les taux d'intérêt ont augmenté et la valeur réelle de l'immobilier a commencé à chuter d'une façon catastrophique. C'est donc la combinaison parfaite des conditions favorables pour une tempête financière historique. Tout cela se résume maintenant en tant que crise de confiance et le manque de crédibilité des banques, des sociétés financières, des consultants, des analystes financiers, des sociétés d'assurances, et bien sûr du gouvernement.

Quelles sont les implications politiques de cette crise ?

Les implications politiques sont évidentes. Il est indéniable que les Etats-Unis ne peuvent pas agir seuls. Ils sont obligés de collaborer avec d'autres pays pour trouver les solutions adéquates. La réputation des Etats-Unis est en chute libre. Ils ne peuvent

plus imposer la loi comme d'habitude. Bien au contraire, ils sont obligés d'agir avec les autres banques centrales européennes et asiatiques pour trouver des solutions adéquates, et pour coordonner le refinancement et la recapitalisation des banques en raison de la dimension mondiale qu'a pris cette crise financière.

Peut-on dire que la crise financière est devenue une crise économique ?

Elle l'est déjà. Afin de garder un rythme de croissance stable, l'économie américaine doit créer un minimum de 130.000 postes de travail par mois. Aujourd'hui elle est marquée par le licenciement de plus que 500.000 personnes le mois dernier. L'économie américaine vit actuellement une forte récession économique qui vient juste de se manifester. Je dirais que cette récession risque de durer deux ans probablement, mais cela va dépendre des actions qui vont être prises par l'administration Obama, bien sûr. Il y a des problèmes structurels dans l'économie américaine qui vont prendre beaucoup de temps et demander beaucoup d'efforts avant qu'on puisse arriver à une croissance économique durable.

Les ressources de l'Etat vont-elles en pâtir ?

Absolument. Les ressources de l'Etat vont diminuer. Les taxes vont diminuer, de même pour les achats et les dépenses ordinaires des citoyens assujettis à des taxes alors que les dépenses de l'Etat vont augmenter sur le plan des dépenses sociales associées au chômage. Donc, le déficit du budget de l'Etat va augmenter de façon automatique, mais je ne pense pas que cela va présenter un handicap réel pour le gouvernement américain vu que les investisseurs étrangers achètent encore les bons de trésor américains. Sur le plan de l'inflation, les dépenses de l'Etat n'ont pas encore mis de pression à la hausse sur les prix. En ce moment, les contraintes sur les dépenses de l'Etat sont des contraintes idéologiques plutôt que financières.

Comment les Etats-Unis vont-ils trouver une parade dans ces conditions ?

Les Etats-Unis vont essayer de trouver des solutions temporaires pour atténuer les effets de la crise en débloquant des fonds. Mais certains pays arabes et asiatiques ont, de leur part, effectué des placements de l'ordre de 20 à 30 milliards de dollars pour aider les Etats-Unis à résoudre la crise. A ce point-là on a vraiment dépassé le stade de manque de liquidité. La liquidité est certes nécessaire, mais elle n'est certainement pas suffisante, ce qui manque maintenant c'est la confiance psychologique chez les consommateurs et les investisseurs.

Qui va prendre en charge ces chômeurs ?

La plupart vont percevoir un ou deux salaires comme prime de licenciement, d'autres vont percevoir des primes d'as-

D'une manière générale, les banques tunisiennes sont prudentes et n'investissent pas dans n'importe quel secteur

surances chômage pendant quelques mois. Certains vont se retrouver sans ressources avec les conséquences que nous pouvons imaginer. Les services sociaux aux Etats Unis sont presque inexistantes. C'est donc les ONG, avec leurs ressources très modestes, qui vont devoir intervenir dans cette crise si le gouvernement décide de continuer sa politique de laisser-faire et du laisser-aller.

Quelles sont les mesures prises par Obama pour résoudre le problème ?

Le plan d'Obama reposait sur deux volets à savoir la consolidation de l'infrastructure routière et autres pour permettre de relancer le secteur du bâtiment fortement touché par la crise et pour offrir de l'emploi à un grand nombre dans ce secteur. Ce choix permettra d'avoir un effet multiplicateur positif. Le second volet se rapportera à l'encouragement des investissements dans le domaine des énergies renouvelables. Ce secteur pourrait non seulement générer des emplois stables et bien payants, mais il va créer une transformation radicale dans le mode de production et de consommation aux Etats-Unis. Il y a donc beaucoup d'espoir dans le changement de politique économique que va apporter l'administration du président élu Barack Obama. Mais malgré cela, il reste encore des doutes à propos de son choix de conseiller économique pour stabiliser le système financier. L'homme qui en a eu l'honneur est M. Robert Rubin, un démocrate de l'équipe de l'ancien président Bill Clinton. Rubin est d'ailleurs l'homme qui est allé jusqu'au bout pour détruire la loi Glass-Steagall en 1999. On verra donc si Rubin va, cette fois-ci, promouvoir l'intérêt du citoyen américain ou celui de ses anciens employeurs tels que Citigroup.

Comment la crise a-t-elle touché l'Europe ?

Comme je vous l'ai dit, beaucoup d'investisseurs étrangers étaient impliqués dans le processus. Des banques suisses, des banques françaises, des banques australiennes et japonaises avaient investi dans les CDO et leurs produits dérivés. C'est la raison pour laquelle une action commune entre les diverses banques centrales des ces pays avait été décidée. Il ne faut pas oublier que les Etats-Unis sont un client majeur et un partenaire de gros calibre avec l'Europe. Donc tout ce qui touche l'économie américaine va finalement avoir un effet sur l'Europe. Il y a un dicton chez les économistes américains qui dit que quand l'économie américaine étourdie, le reste du monde attrape froid. Donc en général, c'est le reste du monde



qui va subir beaucoup plus de dégâts que les Etats-Unis.

Quel est l'effet de la crise financière et économique sur la guerre menée actuellement en Irak et en Afghanistan ?

Je pense que Obama va poursuivre la même politique américaine mais avec plus de souplesse et diplomatie. C'est un homme qui a beaucoup de charme, il est très chaleureux, et il possède une capacité de contact facile avec le public, mais il ne peut faire que des retouches dans la politique américaine dans la région. Les foyers de tension dans le monde constituent une arène pour les Etats-Unis puisqu'ils leur permettent de faire fonctionner le secteur de l'industrie de l'armement. Je ne pense pas que les Etats-Unis vont se désengager de l'Afghanistan car la libération des militaires va renforcer le chômage. Il y a en plus des forces politiques majeures qui dirigent la stratégie globale des relations internationales des Etats-Unis. Ces forces n'émanent pas de la Maison Blanche ; il y a le pouvoir du Sénat qui est sous le contrôle du lobby des sociétés multinationales avec leurs pouvoirs médiatiques et politiques. Obama peut bien sûr avoir de l'influence, mais je doute fort qu'il soit en mesure d'imposer une transformation radicale dans ce domaine étant donné que les citoyens américains qui le soutiennent ne s'intéressent pas beaucoup aux affaires internationales.

Quelles répercussions sur la Tunisie ?

D'une manière générale, les banques tunisiennes sont prudentes et n'investissent pas dans n'importe quel secteur. La Banque Centrale de Tunisie a même invité les banques privées à placer leurs investissements sous sa tutelle pendant cette période de crise à fin d'éviter les risques du marché mondial. Elles préfèrent un gain minime dans la stabilité que de prendre des risques. Toutefois, la crise va affecter indirectement certains secteurs comme celui de la fabrication de certains accessoires du secteur automobile. Si les consommateurs achètent moins de voitures, la production doit diminuer et la vente des pièces de rechange va certainement baisser. Par ailleurs, les citoyens européens et américains affectés par la crise ne peuvent plus partir en vacances comme d'habitude. Donc il y a un risque pour le secteur du tourisme. Toutefois il n'est pas exclu que certains créneaux vont se développer et prospérer dans cette crise étant donné la compétitivité de l'économie tunisienne au niveau du coût de la main-d'œuvre. Il faut donc un peu plus d'effort sur le plan de la compétitivité et la qualité de nos compétences pour continuer à être un pôle d'attraction pour les investisseurs étrangers et pour naviguer dans cette crise mondiale.

Entretien réalisé par Lotfi TOUATI

Je ne pense pas que les Etats-Unis vont se désengager de l'Afghanistan car la libération des militaires va renforcer le chômage