

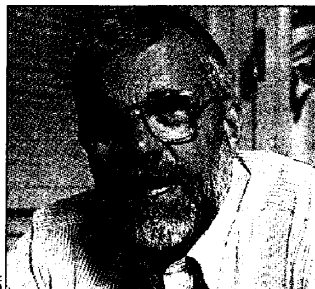
Le sauvetage public des banques va-t-il ruiner les États ?

Les États européens se sont dit prêts à engager près de 1.700 milliards d'euros, sous forme de garanties de prêts interbancaires et de recapitalisations, pour sauver un système bancaire proche de l'asphyxie. En France, la garantie est plafonnée à 320 milliards d'euros et 40 milliards sont mobilisables pour, si besoin, renforcer les capitaux propres des banques françaises.

Oui : Paul Dembinski

« On a tiré un chèque en blanc sur les contribuables »

Il est clair que ces plans de sauvetage des banques reviennent à tirer un chèque en blanc sur les contribuables. Car si les gouvernements espèrent, par leurs annonces spectaculaires de garantie, rétablir la confiance sur les marchés financiers, et ainsi sortir de la crise par le haut, la vérité est que l'on connaît très mal la qualité des actifs des banques, sans même parler des actifs des assureurs et autres professions financières. Comment peut-on être certain que les garanties publiques ne seront pas exercées ? Qui peut dire aujourd'hui quelle est l'étendue réelle du risque sur toutes les contreparties des banques, alors que les CDS et autres contrats négociés de gré à gré ont accru l'interpénétration de tous les acteurs financiers ? Le plafonnement actuel des garanties devra-t-il être relevé s'il s'avère que les dégâts sont plus importants ? Les filiales financières des banques européennes et américaines, qui se trouvent aux Bahamas, dans les îles Cayman ou à Jersey, verront-elles, elles aussi, leur passif garanti par les États ? Quant aux lignes de crédit accordées maintenant aux PME à la demande des États, cela signifie-t-il que l'État se porte indirectement garant de ces entreprises... On le voit, même plafonnées à 320 milliards d'euros comme en France, le jeu des garanties peut se révéler très lourd dans un pays qui, en 2007, a produit 1.900 milliards de richesses, et dont le budget de l'État stricto sensu était de 270 milliards. Rappelez-vous qu'en France l'impôt sur le revenu et l'impôt sur les sociétés rapportent, ensemble, environ 100 milliards par



Paul Dembinski, directeur de l'Observatoire de la finance à Genève.

an... En Europe, où l'on n'échappera pas à un assouplissement des critères de Maastricht, c'est par l'inflation et la hausse des taux que l'on paiera les pots cassés de la crise. ■

Non : Patrick Artus

« Ce ne sont pas les États, mais les rentiers qui seront ruinés ! »

Dans les plans de sauvetage bancaire, il faut bien distinguer les différents modes d'intervention : la garantie des dépôts et des emprunts, adoptée par l'ensemble des États européens dans le sillage de l'Irlande, ne devrait rien coûter aux États, car c'est l'annonce même de cette garantie publique qui amènera les banques à se prêter entre elles. De même, la recapitalisation des banques structurellement saines ne coûtera rien, à terme, aux États, car tôt ou tard ils revendront ces participations dans de bonnes conditions. Encore faut-il, bien sûr, que les États aient recapitalisé les banques à un prix moindre que celui du marché. Ces mesures de sauvetage-là seront donc sans effet sur la dette publique des États. En revanche, la re-



Patrick Artus, directeur des études économiques chez Natixis.

prise d'actifs toxiques vraisemblablement invendables dans des structures de cantonnement, comme le plan Paulson aux États-Unis, générera des déficits irrécouvrables pour les États. Comment devront-ils les financer ? Trois solutions : primo, en réduisant les dépenses publiques ou en relevant les taxes sur ce qui sera encore impossible, à savoir les revenus du capital. Secundo, en réduisant les taux d'intérêt, jusqu'à ce que les taux d'intérêt réels deviennent négatifs, ce qui réduira mécaniquement sans trop de souffrance l'endettement réel des économies. Mais, on le voit, que ce soit par la taxation ou par des taux réels négatifs, ces solutions reviennent à faire le choix politique de ruiner les rentiers. Les États peuvent-ils politiquement faire ce choix ? Reste la solution de refinancement de l'État qu'ont toujours privilégiée les Américains : vendre toujours plus d'obligations d'État aux Chinois, sans craindre de les spolier ultérieurement par une baisse du dollar. ■

