

Un risque sérieux pour les finances publiques américaines

[22/09/08]

Malgré l'ampleur de la dette et du déficit budgétaire américains, le plan de sauvetage paraît supportable pour les Etats-Unis, à condition que la confiance des investisseurs dans la solidité du pays ne s'effiloche pas.

700 milliards de dollars, soit 5 % du PIB américain. L'ampleur des sommes engagées par le plan de sauvetage que l'administration Bush a soumis au Congrès a de quoi donner des sueurs froides à tous les députés et sénateurs. D'autant que, si l'on ajoute les 200 milliards consacrés à la mise sous tutelle des géants du refinancement Fannie Mae et Freddie Mac, la nationalisation à 85 milliards du premier assureur américain AIG, celle de Bear Stearns et les diverses interventions massives de la Fed, la mobilisation des finances publiques du pays pour empêcher le système bancaire de s'effondrer approche les 8 à 10 points de PIB... La première économie du monde a-t-elle les reins assez solides pour supporter une telle ponction ? Certes, comme le dit George Bush, « *ce plan est massif car le problème est massif* ». Mais avec un déficit budgétaire américain excédant les 2 points de PIB et une dette publique représentant déjà plus d'un tiers du PIB, les marges de manoeuvre sont réduites.

Selon Jean-François Jamet, économiste et consultant auprès de la Banque mondiale, « *le risque le plus sérieux, c'est que le rachat des actifs «pourris» des banques n'entame la qualité de la dette américaine* ». Si tel était le cas, l'Etat devrait emprunter à des taux plus élevés et l'envolée du coût de la dette entrerait dans une spirale infernale. D'où les pressions exercées sur les agences de notation pour qu'elles ne dégradent pas la note de la dette américaine. D'où aussi la prudence du Trésor, qui a préféré laisser s'effondrer Lehman Brothers plutôt que de garantir ses actifs trop risqués, pour venir au secours d'AIG, dont la faillite eut été plus dangereuse pour le système. « *L'objectif est de stopper le jeu de dominos. Quand un domino tombe (Lehman) le plus urgent est d'écarter suffisamment le suivant (AIG)* », résume Jean-François Jamet.

Pour le moment, la confiance envers les bons du Trésor américain semble intacte ; considérés comme une valeur refuge, ils s'échangeaient ces derniers jours à des taux proches de zéro. « *C'est le signe de la confiance des investisseurs dans la capacité des autorités américaines à rétablir la situation* », estime Benjamin Carton, économiste au CEPPII. Un élément essentiel pour la réussite future du plan et qui devrait aider le dollar à résister dans la tourmente.

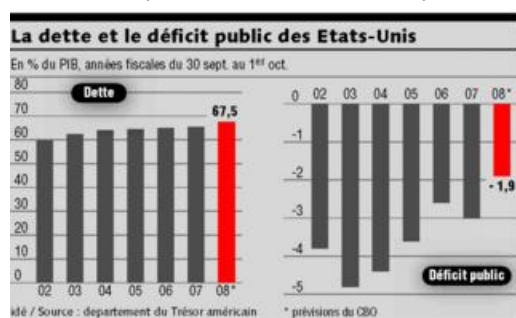
Le pari est de taille

D'autre part, souligne-t-il, les sommes engagées sont pour l'essentiel des garanties d'actifs dépréciés, que l'Etat va racheter et cantonner dans une structure ad hoc. L'espoir du gouvernement est donc de récupérer une bonne partie de la mise, quand l'économie - et notamment le marché immobilier - se seront redressés, courant 2009 ou, au pire, en 2010. Malgré tout, le pari est de taille. « *Il n'est pas sûr que les banques participent à la structure,*

observe John Carey, vice-président exécutif du fonds Pioneer Investments. *Seul le temps nous dira combien cela va coûter. Certes, la dette nationale va s'accroître, mais tout dépendra de la vitesse et de la façon dont le gouvernement vendra ses actifs.* »

La plupart saluent en tout cas la rapidité et la force de réaction des autorités américaines, d'autant plus que l'élection présidentielle est proche. « *Entre novembre et janvier, le changement d'administration aurait rendu impossible une décision de cette ampleur* », estime Jean-François Jamet. En outre, le danger que fait peser ce mégaplan de sauvetage sur les finances publiques est à relativiser, ajoute Benjamin Carton, « *quand on le compare à d'autres risques plus structurels* ». Autrement dit, à l'emballement programmé des systèmes de santé et de retraite Medicare et Medicaid dont, selon les projections officielles, le coût pourrait atteindre en 2030 quelque 100 points de PIB en aides publiques si aucune mesure n'est prise. A cette aune, le plan Bush pour sauver le système financier paraît certes moins faramineux... même si ce raisonnement n'a rien de rassurant.

ANNE DENIS (AVEC V. R., À NEW YORK)



[Réagir à cet article](#)

Tous droits réservés - Les Echos 2009