

Document

La Banque mondiale très pessimiste sur l'économie mondiale en 2009

(Deux articles provenant de la même source et rédigé le même jour à 7 heures d'intervalle, mais de journalistes différents ! - *Lutte de classe*)

Depuis plusieurs mois, les économistes se demandent si les milliers de milliards que les Etats comptent emprunter sur les marchés pour sauver leurs pays de la débâcle, aider leurs banques, leur industrie automobile, leurs consommateurs, vont trouver preneurs. Si les Etats parviendront à se refinancer correctement. Si le marché ne va pas être saturé par cet afflux de dettes américaines, britanniques, françaises ou italiennes.

Cette semaine, les inquiétudes sont montées d'un cran. Depuis mercredi 10 décembre, quand l'Etat allemand a emprunté 7 milliards d'euros à échéance deux ans. Et que ces 7 milliards n'ont pas trouvé assez d'acheteurs. A tel point que la Bundesbank, la banque centrale allemande, a dû en souscrire pour 1,3 milliard.

Pis, une autre alerte a eu lieu le même jour aux Etats-Unis. L'Etat a émis 28 milliards de dollars (21 milliards d'euros) de dette d'échéance trois ans. Cette fois, les acheteurs étaient là, mais beaucoup, beaucoup moins nombreux que de coutume. "L'opération a été médiocre", relate l'agence Reuters.

Pour le moment, rien de grave, l'Allemagne et les Etats-Unis ont pu se financer. Mais ces turbulences ne sont pas anecdotiques. Tout cela "est un peu inquiétant", signale Jean-François Robin, stratégeste chez Natixis.

De fait, jusqu'ici les investisseurs s'arrachaient les dettes souveraines, les rares, et peut-être les seuls produits financiers, jugés sans risque en cette période de crise. Et dans la famille de ces valeurs refuges, les emprunts émis par l'Allemagne et les Etats-Unis ont toujours été les plus réclamés, considérés comme les titres les plus solides et les plus liquides.

Depuis quelques semaines, les investisseurs étaient même prêts à tout pour détenir ces précieux "papiers" et mettre leur épargne à l'abri. Lundi, ils ont ainsi accepté des rendements négatifs de - 0,01 % pour des titres américains à trois mois. Du jamais vu depuis l'après-guerre. La tendance est-elle en train de s'inverser ? Si les investisseurs commencent à délaisser les titres allemands et américains, qu'advient-il des dettes publiques moins prisées ?

"RENDEMENTS PAS SEXY"

Les experts essaient de ne pas s'affoler. Tous rappellent que les émissions réalisées en décembre sont souvent délicates car les acheteurs, des banques pour la plupart, bouclent leurs comptes et n'investissent plus. En France, le Trésor n'émet d'ailleurs que très rarement de la dette en fin d'année, de peur de faire un fiasco.

Il n'empêche. Pour les analystes, ces accidents de parcours sont sans doute le signe que le marché commence à saturer. "Ce qui arrive est préoccupant, mais pas très surprenant, estime Thierry Capelle, chez Nomura à Londres. Il y a de la dette qui arrive de partout !"

Au fil des mois, les gouvernements égrènent en effet les annonces de plans de relance de 200, 300, 700, voire 1 000 milliards d'euros ou de dollars. Les modalités de financement sont encore très imprécises. Mais les analystes savent que tout cela se traduira par des programmes colossaux d'émission de dettes publiques en 2009.

En Europe, les experts de Natixis calculent ainsi que la dette souveraine à émettre en 2009 en Europe avoisinera 830 milliards d'euros, contre 550 milliards un an plus tôt. Pour les Etats-Unis, le Financial Times avance le chiffre de 2 000 milliards de dollars, soulignant "le grave danger" d'engorgement du marché.

Les experts sont d'autant plus préoccupés que la récession attendue risque d'être pire que prévu. Or, "1 point de croissance en moins fait mécaniquement augmenter le déficit des Etats de 0,5 % du PIB", indique Gilles Moëc, chez Bank of America. Autrement dit, les 3 000 milliards de dollars évoqués ne seraient qu'une estimation basse.

Personne ne va, toutefois, jusqu'à redouter que les dettes allemandes, américaines ou des autres Etats ne trouvent plus d'acheteurs. Mais le prix que ces Etats vont devoir payer pour s'endetter. Vu l'importance de l'offre, les investisseurs vont en effet être plus exigeants. Et "les rendements actuels ne sont pas très sexy", indique Jean-Louis Mourier, chez Aurel. A l'avenir, pour séduire les investisseurs, les rendements offerts vont sans doute augmenter. Personne ne sait de combien mais une chose est sûre. Les pays comme la Grèce ou l'Italie, jugés plus à risque et qui s'endettent déjà aujourd'hui à des taux de l'ordre de 4,5 %, contre 2,5 % en Allemagne, seront parmi les plus pénalisés.

(LeMonde.fr 13.12, 13h08)

Le retour des banques.

Décidément, à quelques jours de la fermeture de fin d'année, l'espoir renaît sur le marché primaire obligataire de l'euro. Certes, les entreprises non financières se sont faites plus discrètes ces derniers jours ; mais une agréable surprise est venue des banques.

Depuis la rentrée de septembre et la faillite de l'américaine Lehman Brothers, pas une n'avait osé se présenter aux investisseurs pour leur emprunter de l'argent, tant l'accueil risquait d'être glacial. L'Etat français, comme tant d'autres, a débloqué la situation en offrant sa garantie et les plans de sauvetage européens ont achevé de convaincre les investisseurs que les banques de première qualité bénéficiaient d'une garantie d'Etat implicite.

Sur ces bases, il fallait tout de même que les banques émettrices et les investisseurs se mettent d'accord sur le prix de cette confiance retrouvée. La Société générale a été la première à le trouver, d'abord sous forme d'une émission d'obligations placées hors marché, "un placement privé" selon le langage des professionnels, puis d'un classique emprunt obligataire de 500 millions d'euros remboursables dans cinq ans.

Trois autres banques ont saisi l'occasion : BNP Paribas, avec 1,5 milliard d'euros empruntés, l'italienne Intesa Sanpaolo, avec 1,25 milliard, puis Credit suisse, avec 1 milliard. Toutes ont choisi la même maturité, et les quelque 4,2 milliards d'euros ont trouvé preneur rapidement. Il est vrai que, si les obligations de ces banques sont considérées comme implicitement garanties par les Etats, les primes de risque sont encore plus séduisantes : entre 160 et 195 points de base (1,60 % à 1,95 %), soit des coupons supérieurs ou égaux à 5 %.

Et les investisseurs sont à la recherche de titres pour boucler leur année : avec un dernier trimestre dense en remboursements, ils ont de nombreuses liquidités à réinvestir. L'Etat français, par exemple, a remboursé une petite trentaine de milliards d'euros en octobre.

Une autre banque européenne devrait suivre dans les jours qui viennent, pour emprunter sous la forme la plus classique qu'il soit. C'est aussi un moyen simple de compléter les financements garantis par les Etats et de compenser le long sommeil des obligations dites sécurisées, dont personne n'attend rien avant 2009.

(LeMonde.fr 13.12, 20h01)
