

# Face à la crise, l'amorce d'une troisième révolution américaine

*Jacques MISTRAL*

L'élection de Barack Obama est un événement de portée historique. Que quarante ans après le vote des lois civiles le nouveau président des États-Unis soit un Africain Américain, c'est en effet une révolution. Pourtant, le candidat Obama a gagné parce qu'il a récusé l'idée qu'il était un candidat noir, notamment lors de son discours sur la race à Philadelphie. Il a au contraire donné une dimension beaucoup plus large à sa candidature, une candidature au service de la classe moyenne, une candidature inspirée par le sens de l'unité nationale. Barack Obama a redonné vie à l'idéal américain le plus profond, le besoin de communion autour des valeurs fondatrices. Mais au-delà de la personnalité et de la rhétorique, l'élection de Barack

---

Jacques MISTRAL est docteur et agrégé de droit (1977), chercheur à l'IFRI (Institut français des relations internationales), ancien ministre conseiller financier à l'ambassade de France à Washington ; son livre, *La troisième révolution américaine*, Paris, Perrin 2008, a obtenu le prix du livre d'économie en décembre 2008.

Obama est-elle aussi une révolution politique ? Quelle page l'Amérique a-t-elle tournée en écartant le tandem McCain-Palin ? Cet article examine ces questions en se concentrant sur la crise économique et financière et sur les réponses politiques qui détermineront l'avenir du pays.

#### LA CONFIANCE DANS LE LIBRE-MARCHÉ N'A PAS DISPARU

La débâcle financière et la catastrophe économique qui lui fait suite ont une ampleur telle qu'elles ébranlent les élites et le pays tout entier. Face à ce cataclysme, la recherche de solutions à la crise est un processus éminemment politique. Main Street, terrifiée par la montée du chômage, attend de son gouvernement qu'il tire le pays de l'ornière tout en étant choquée par l'ampleur des moyens financiers requis pour sauver Wall Street. Le contribuable n'est certainement pas prêt à payer sans contreparties pour les milliers de milliards de dollars indispensables pour organiser le sauvetage du système bancaire ; on se souvient du scandale public provoqué par l'affaire des 160 millions de dollars de bonus que 80 cadres de l'assureur AIG se sont partagés en avril 2009... Débat politique, donc, non pas sur le capitalisme en général mais sur la forme qu'on lui connaît depuis quelques décennies. La finance enrichit ceux qui la pratiquent avec talent, c'est normal, et les Américains ne s'en offusquent pas ; mais a-t-elle aussi apporté à la collectivité des bénéfices équitablement répartis ? La finance peut-elle remettre l'économie sur les rails ? Le contribuable finira-t-il par trouver le fardeau disproportionné ?

En fait, l'équation politique est comme toujours complexe. La réalité de la crise n'a pas tout d'un coup sali le marché et dévalorisé la libre entreprise ni restauré le prestige de l'intervention publique comme on le croit parfois, un peu naïvement, en France. Outre-Atlantique, même en temps de crise, la méfiance à l'égard de l'État fédéral (*government*) reste profonde. Il est facile de le vérifier en se reportant aux publications récentes des *think tanks* conservateurs comme American Enterprise Institute, Cato Institute, Heritage Foundation ou Hoover Institution ; les thuriféraires du libre-

marché n'ont pas désarmé. Quant à l'opinion publique, un sondage du Pew Institute de mars 2009 révèle l'ambivalence de ses sentiments. Une majorité d'Américains se déclare certes, « dans le contexte actuel », en faveur d'une intervention de l'État fédéral exerçant « plus de contrôle » sur l'activité économique; mais cette réponse est loin de traduire un changement fondamental de l'état d'esprit: ils sont par exemple 70 % à répondre positivement à la question « les gens comme vous sont-ils en position de bénéficiaire (*better-off*) d'une économie de libre-marché même en tenant compte de changements de conjoncture importants <sup>1</sup>? ».

Pour bien comprendre cet état d'esprit, il est utile de revenir un peu en arrière, à la « révolution » précédente, celle de Ronald Reagan. Ce dernier reste un président très populaire; ses obsèques en 2004 ont été un moment d'intense émotion nationale. Ronald Reagan n'a pas l'image qu'on lui connaît en France; il incarne bon nombre de valeurs dans lesquelles une partie du peuple américain se reconnaît. À l'origine modeste acteur ayant fait carrière en Californie, il s'est aussi révélé fin politique. À titre d'exemple, il est très connu en France pour avoir brisé une grève des contrôleurs aériens. Or, il faut savoir que les enfants, aux États-Unis, partent souvent à 3 000 kilomètres de chez leurs parents après leur passage à l'université. Le développement du trafic aérien à bas prix, c'est entre autres ce qui permet aux familles dispersées à l'échelle d'un continent de maintenir des liens; personne aux États-Unis ne qualifierait la décision de R. Reagan d'« ultralibérale », au contraire, on y verra une façon de discipliner des intérêts catégoriels en rendant service au plus grand nombre.

Dans le prolongement de cet exemple, Ronald Reagan a imposé dans les esprits, pendant une génération, le théorème suivant lequel « l'État minimal apportait la prospérité ». Au cours des années 1980, le compromis social et politique conclu après l'adoption des droits civiques fut remis en cause. La fiscalité était trop lourde pour les classes moyennes-

---

1. Pew Research Center, 26 mars 2009. Disponible à <http://pewsocialtrends.org/pubs/730/phantom-recovery-flat-household-income-eight-years>. Dernier accès en juillet 2009.

supérieures, et celles-ci considéraient l'État-providence trop généreux à l'égard de certaines catégories de la population, notamment le programme AFDC (*Aid To Families With Dependent Children*) destiné aux mères célibataires, souvent des jeunes femmes noires. Pendant une trentaine d'années, une politique d'inspiration reaganienne a encouragé la concurrence, favorisé l'initiative privée, assoupli la réglementation des marchés, réduit les transferts sociaux. À tort ou à raison, les Américains sont encore très nombreux à y voir ce qui a permis un quart de siècle de croissance exceptionnelle. L'Amérique républicaine et conservatrice n'a pas abandonné ce credo, il suffit pour s'en convaincre de se souvenir des efforts désespérés de John McCain pour battre le rappel de ses électeurs en promettant de continuer à baisser les impôts fédéraux, et ceci au moment où un gouvernement républicain devait faire face au désastre menaçant en nationalisant pratiquement le secteur du logement puis en promettant des centaines de milliards de dollars pour sauver le secteur bancaire. Et pourtant, pour beaucoup, l'État fédéral ne fait pas partie de la solution, il reste une partie du problème !

« L'INTERVENTION DE L'ÉTAT EST LA CAUSE DE LA CRISE FINANCIÈRE ! »

« Comment l'action de l'État fédéral et ses interventions ont causé, prolongé et aggravé la crise financière » (*Getting Off Track: How Government Actions and Interventions Caused, Prolonged, and Worsened the Financial Crisis*), tel est le sous-titre de l'ouvrage – le manifeste – publié au début de 2009 par John Taylor, professeur renommé de l'université Stanford et ancien sous-secrétaire au Trésor de l'administration Bush. Taylor systématise avec talent une thèse qui a déjà eu beaucoup d'écho (y compris de manière un peu inattendue en France). L'origine du mal, ce serait une politique absurde du logement qui a cherché à étendre la propriété immobilière à des catégories défavorisées, en particulier des minorités ethniques, et le choix de mener cette politique non pas au fil de décisions budgétaires ou fiscales mais en manipulant le système de crédit, en utilisant le pouvoir réglementaire

pour « forcer » les institutions financières à rabaisser leurs standards de prêt et à accorder des crédits au-delà de ce qu'elles auraient fait sans ces mesures. Les deux principales mesures ainsi visées sont le CRA (Community Reinvestment Act) de 1977 et la mission confiée après guerre aux deux institutions de refinancement des crédits immobiliers, Fannie Mae et Freddie Mac. Et l'origine de la crise peut même être pointée plus précisément dans l'action des équipes démocrates. Par exemple, le relâchement des conditions de prêt – qui constitue l'une des manifestations aveuglantes du laxisme du crédit depuis plusieurs années – trouverait son origine lointaine dans une directive du ministère du Logement de 1994 appelant au développement « de financements faisant appel à la créativité et aux ressources des secteurs privé et public pour aider les candidats à la propriété qui manquent de ressources ou de liquidité pour honorer leurs paiements ». On trouvera dans les écrits des plus talentueux, comme Peter Wallison de l'American Enterprise Institute, des développements très précis sur le détail de certaines législations, les effets pervers des « options » gratuites offertes aux emprunteurs pour utiliser leur investissement immobilier comme source de revenu, les distorsions introduites par un système fiscal trop favorable à l'investissement immobilier, le biais provoqué par la réglementation bancaire, enfin, encourageant de manière disproportionnée l'offre de crédit au logement. « Une évaluation méticuleuse des politiques en matière de logement, de fiscalité et de réglementation poursuivies pendant des années par le gouvernement américain relie très directement ces politiques au développement de la bulle <sup>2</sup>. »

La conclusion s'impose alors d'elle-même : cette crise ne serait pas une crise du capitalisme, ce serait l'opposé. Dénoncer les banquiers « cupides », les agences de notation « incapables » ou d'autres comme les grands coupables de cette catastrophe, c'est se tromper de cible. À l'origine du drame, il y aurait le

---

2. Peter Wallison, "Is the Current Crisis the Result of a Failure of Capitalism or a Failure of Government Policy", 27 avril 2009. Une vidéo est disponible sur le site de l'American Enterprise à [www.aei.org/event/100063](http://www.aei.org/event/100063). Dernier accès en juillet 2009.

gouvernement qui a mis en place les incitations, encouragé les dérapages, supprimé les garde-fous et amplifié tous les excès. Démonstration aveuglante de ce que l'intervention erratique et mal conçue de l'État ne peut avoir que des conséquences dévastatrices. Et c'est là, naturellement, que l'enjeu perd son caractère académique pour devenir intensément politique. La solution, ce n'est pas « plus de dette » et « plus de réglementation » mais exactement l'inverse. Il faudrait, encore et toujours, revenir aux fondamentaux du capitalisme, du libre-marché, de l'esprit d'entreprise qui ont été depuis deux siècles la poule aux œufs d'or de l'Amérique. Pour toute cette partie de l'Amérique qui a gardé sa foi dans le libre jeu du marché, voilà le danger qui se profile à Washington avec la nouvelle administration : ce qu'il faut craindre, c'est que des politiques qui ont si visiblement échoué dans le passé soient maintenant amplifiées et systématisées. Après le désastre organisé sur les hypothèques (*mortgages*), voici que l'État, le *big government*, veut s'attaquer à toute une gamme d'autres secteurs, l'énergie, la santé, l'automobile, etc. et même renforcer l'intervention fédérale dans des secteurs desquels elle était absente comme l'enseignement. Mais en 2009, un tel plaidoyer a moins à voir avec celui de Ronald Reagan promettant de corriger les excès démocrates des années 1970 qu'avec ceux d'Herbert Hoover, connu pour son aveuglement devant la Grande Dépression.

#### MÊME EN AMÉRIQUE, LA CRISE REDISTRIBUE LES CARTES

Il est temps de remettre l'image à l'endroit. La crise financière résulte de la conjonction de trois éléments. Premièrement, l'innovation financière, comme toute innovation, a été, dans son principe, très utile, et il ne faudrait surtout pas plus la condamner que le chemin de fer, l'avion ou l'automobile. Exemples parlants car dans toutes ces activités s'impose de manière évidente l'idée que des règles de prudence et une supervision des comportements sont nécessaires au bon fonctionnement des marchés. Il aurait tout simplement dû en être de même en matière financière. À ses débuts, l'innovation financière a servi l'économie réelle et ses développements dans ce domaine ont été et restent bienvenus. Mais il se trouve que

ces innovations ont progressivement été développées pour un usage dual, contourner ou subvertir les réglementations financières ; il ne s'agissait plus de « mieux allouer le capital » mais plus prosaïquement d'enrichir ses opérateurs. L'innovation financière n'a donc rien de répréhensible en principe et elle continuera à se développer. Ce qui est en cause, c'est son utilisation hors de la surveillance publique appropriée.

La deuxième cause est donc la défaillance de la supervision. En effet, depuis les années 1930 et depuis plus longtemps encore si l'on remonte à la création des banques commerciales, l'activité financière est une activité supervisée. Rien de plus normal dans la mesure où c'est une activité consistant à distribuer les crédits et à collecter des dépôts, ce qui peut devenir extrêmement profitable si on s'affranchit des règles. Partout, il y a des réglementations et des mécanismes de supervision. Sauf que durant les dix dernières années, les tentatives visant à assouplir les règles de supervision ont abouti à un net allègement de ces règles. Un exemple typique et souvent cité est la baisse accordée très discrètement en 2004 par l'Autorité de supervision des marchés des ratios de fonds propres <sup>3</sup>. C'est un exemple parmi bien d'autres, le plus criant étant bien entendu l'incapacité de la SEC (Securities and Exchange Commission), l'équivalent de l'Autorité de supervision des marchés, de superviser et de prévenir les scandales comme celui associé à Bernard Madoff.

Enfin, la cause la plus importante sur le plan macroéconomique est la politique monétaire, animée par Alan Greenspan, président de la Federal Reserve de 1987 à 2006, perpétuellement tournée vers l'approvisionnement du monde financier en liquidités à bon marché. La liquidité fournie par la Banque centrale est au monde financier ce que le sang est à l'être humain ; le fait de fournir de manière continue à très bas prix, sans risques, des masses de liquidités exagérément abondantes, c'est le carburant qui a provoqué l'emballement de la machine. Ajoutons, pour être complet, que la persistance

---

3. Un ratio de fonds propres est une règle fixant le montant de fonds propres qu'une institution financière doit posséder par rapport au montant des crédits qu'elle accorde.

d'un immense déficit extérieur, contrepartie des excédents asiatiques, en particulier chinois, a été la condition permissive en écartant le rappel aux disciplines financières qui s'imposent à tout pays autre que celui émettant la monnaie de réserve internationale.

En résumé, les *subprimes* ne sont que la pointe avancée du mécanisme qui a mené à la crise, dont les trois principaux ingrédients sont les produits innovants pour assurer le recyclage des crédits dits « toxiques », une défaillance de la supervision qui autorisait les filiales des banques d'investissement à prendre des risques excessifs, et une alimentation en liquidité trop rapide de ces marchés qui permettait aux banques d'investissement de trouver des ressources pour alimenter leur offre de crédit.

Il faut, à ce stade, souligner que ces risques ont été assez bien diagnostiqués même si ce n'était pas avec suffisamment de précision. Le fait que de très sérieuses difficultés allaient survenir et qu'il fallait s'y préparer, cela avait été dit, écrit et commenté plus d'une fois. Ces risques étaient, par exemple, évoqués plusieurs fois par an, à partir de 2005-2006, à l'occasion des réunions en format G7 entre les ministres des Finances ou, probablement, entre gouverneurs de banques centrales. Le « message », comme on dit couramment, aurait dû passer ! Il est faux de laisser croire qu'il y a eu une sorte « d'erreur intellectuelle mondiale », il y a eu aux États-Unis – à de rares exceptions près – surdité de la planète financière, enivrée par ses espoirs de hausse perpétuelle des marchés, et des autorités américaines qui ont, avec une coupable indulgence, couvert ces turpitudes : que l'immobilier ne puisse monter perpétuellement, que les montages financiers complexes recèlent d'énormes fragilités soustraites à la vue des régulateurs, que le déficit de la balance des paiements devienne inexorablement plus fragile, ces mises en garde étaient tout simplement rejetées. Et pourtant, on l'a vu, tout cela ne pouvait se perpétuer indéfiniment...

Finalement, l'idée s'est répandue que le système était vicié. La prise de conscience fut douloureuse. On le perçoit dans les



éditoriaux des grands journaux américains, et pas seulement dans ceux signés par Paul Krugman. Depuis un quart de siècle l'Amérique a été le pays de la déréglementation ; il est vrai que cette politique a eu des conséquences positives sur la croissance mais, poussée trop loin, c'est l'une des causes du déraillement des marchés. Voici par exemple ce qu'écrivait, le 1<sup>er</sup> août 2008 Steven Pearlstein, prix Pulitzer et chroniqueur renommé du *Washington Post* : "For the past 25 years, the United States has put its faith in open, unregulated and lightly taxed markets, and there's little doubt that, over time, that model has expanded economic output and improved economic efficiency. But what Americans have also come to realize is that the same model is less adept at providing other things that we value highly—things like safety, fairness, economic security and environmental sustainability <sup>4</sup>."

Ce qu'a apporté cette période de croissance faste, en réalité, c'est l'enrichissement du petit nombre (le centile supérieur de la population) ; les Américains n'ont rien contre l'enrichissement des plus talentueux ou des plus chanceux, ils espèrent d'ailleurs, en grand nombre, en faire partie un jour, eux ou leurs enfants. Encore faut-il qu'une condition soit remplie. Car l'idéal américain, c'est que quiconque travaille dur et fait de bons choix ait un brevet d'accès à la classe moyenne, c'est-à-dire un bon emploi, l'éducation pour les enfants, une assurance santé et la retraite. Mais ce que le début du XXI<sup>e</sup> siècle a vu, c'est la précarité de l'emploi, la stagnation des revenus, un accès aux soins plus restreint, le coût des études fortement majoré, les retraites par capitalisation en péril... Après les années 1960 et 1970, la classe moyenne s'était sentie délaissée par la majorité démocrate et trahie par le débordement du *welfare state* et la révolution des mœurs ; trente ans plus tard, elle s'est à nouveau sentie délaissée par une élite républicaine motivée par ses intérêts idéologiques plus que par le souci d'une prospérité partagée. En 2008, l'Amérique était prête à tourner la page.

---

4. Disponible à [www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/08/01/AR2008080102977.html](http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/08/01/AR2008080102977.html). Dernier accès en juillet 2009.

## L'AMORCE D'UNE TROISIÈME RÉVOLUTION ?

Dorénavant la question qui se pose est celle de savoir si les livres d'histoire interpréteront l'élection de Barack Obama comme une « troisième révolution ». Celle de Roosevelt avait, dans les années 1930 avec le *New Deal*, mis un terme au désordre engendré par un capitalisme déjà trop libéral, puis inspiré l'adoption des droits civiques. Et celle de Reagan a, on l'a vu, entraîné le pays dans une voie très différente, à laquelle l'administration Bush-Cheney allait donner l'allure d'une véritable contre-révolution. Au-delà du débat idéologique, c'est sur le terrain des réponses à la crise que se profile le sort de l'administration Obama.

La recherche de solutions pour sortir de la crise renvoie au plan de relance et à la mise en place d'une nouvelle politique. Le plan de relance annoncé début janvier s'élève à 800 milliards de dollars. Sur le moment cela a paru gigantesque mais avec un peu de recul – le pays est cinq fois plus grand que la France et le plan est étalé sur plusieurs années – on s'aperçoit que ce sera certes un gros effort mais la situation des États-Unis est beaucoup plus difficile que la nôtre. Ce plan n'était donc pas disproportionné. Mais quelques semaines plus tard, l'équipe Obama franchit un second cap. Après avoir tenté en urgence de sortir l'économie de l'ornière profonde où elle se trouvait, le président a présenté son projet de budget pour l'année fiscale 2009-2010 où il annonçait un déficit de 1 780 milliards de dollars (qui s'ajoutent aux 800 milliards précédents) !

De tels chiffres sont certes gigantesques, mais il faut comprendre ce projet de budget comme un geste politique dont l'objectif est de montrer que ce président est celui qui donne dès aujourd'hui aux Américains l'espoir de jours meilleurs après la récession. Tant qu'il y aura la récession, reconnaît-il, ce sera très dur, mais l'Amérique s'en sortira et il trace la voie de ce que sera cette nouvelle croissance durable pour laquelle il a été élu. Une croissance avec plus de justice sociale, des dépenses pour l'éducation et en particulier pour l'école primaire, des dépenses pour la santé, des dépenses pour l'environnement. Le message politique est très clair :

l'Amérique met de l'argent dans l'environnement et appelle les chercheurs, industriels, financiers, employés, ouvriers, concepteurs, paysagistes à se lancer dans ce secteur. Ce projet de budget avec cet immense déficit est donc un geste politique fort qui va au-delà de la relance et de la récession. C'est une première étape, une pierre blanche qui esquisse ce que sera l'Amérique de demain. Qu'avons-nous appris de cette administration dans sa façon de préparer et de faire adopter ce plan de relance et ce projet de budget ?

Les obstacles rencontrés par Barack Obama pour faire adopter son programme de relance de manière bipartisanne montrent que les analyses décrites au début de cet article ne sont pas limitées à un petit cercle d'idéologues mais ont un réel écho au Congrès et dans la population. La popularité du président Obama reste certes élevée mais sa victoire demeure à ce stade une victoire électorale. Et ce qu'une élection a fait, la suivante peut le défaire : c'est ce qui est arrivé à Bill Clinton dont les cent premiers jours, à la fois entachés d'erreurs tactiques et de graves maladresses idéologiques, ont provoqué un renversement rapide de l'opinion ; deux ans à peine après son arrivée à la Maison Blanche, une cuisante défaite électorale donnait la majorité au camp républicain qui, sous la houlette de Newt Gingrich, allait en faire un usage particulièrement agressif.

Il n'est donc pas surprenant que la recherche de l'unité nationale, notamment au Congrès, ait été aussi poussée dans la préparation du plan de relance et du projet de budget. Barack Obama a fait à cet égard des gestes sans précédent. Il s'est déplacé en personne au Congrès pour convaincre les opposants, les élus républicains de la Chambre et du Sénat, que son plan était bon. Il a fait aussi des concessions, des baisses d'impôts. En revanche, aucun élu à la Chambre n'a accepté de faire de compromis. Et si l'ensemble du plan de relance a pu être adopté au Sénat, c'est parce que trois élus modérés républicains – élus dans des États démocrates et donc en position délicate –, ont accepté de voter en sa faveur. En avril 2009, un bénéfice politique autrement plus significatif a été acquis avec le changement de bord du sénateur Arlan

Specter de Pennsylvanie, déçu par l'attitude intransigeante de la minorité républicaine.

Cette bataille a d'une certaine manière permis à la Maison Blanche de piéger le camp républicain. Car de deux choses l'une, soit les mesures mises en œuvre réussissent et le président Obama en tirera tous les bénéfices, soit elles échouent et il aura fait la démonstration qu'il est celui qui propose des perspectives, tout comme Roosevelt qui, à partir de 1933, promettait à ses électeurs que tout serait tenté pendant son mandat pour sortir l'Amérique de l'ornière. Roosevelt fut brillamment réélu en 1936 alors que la situation demeurait problématique. Voilà l'enjeu de ce début de présidence, des cent premiers jours. Pour la nouvelle équipe, il ne s'agit évidemment pas d'avoir trouvé en quelques mois une issue aux difficultés économiques de la période, il s'agit plutôt d'amorcer un cheminement politique appelé à se développer dans la durée. Il lui faut agir à la fois sur le terrain économique, en multipliant les initiatives dans un esprit pragmatique et sur le terrain politique, en répondant aux aspirations manifestées pendant la campagne. En ce sens, *la* révolution, évidemment, n'est pas faite mais *une* révolution est bel et bien en marche...

#### RÉFÉRENCES INDICATIVES

- Anthony J. Badger, *FDR: The First Hundred Days*, New York, Hill and Wang, 2008.
- Larry M. Bartels, *Unequal Democracy: The Political Economy of the New Gilded Age*, Princeton, NJ, Princeton University Press, 2008
- Elizabeth Drew, "The Thirty Days of Barack Obama", *New York Review of Books*, vol.56, n° 5, March 26, 2009.
- Jeff Madrick, *The Case for Big Government*, Princeton, NJ, Princeton University Press, 2008.
- New York Review of Books*, "The Financial Crisis and How to Deal with It, a Symposium", vol.56, n° 10, June 11, 2009.
- Alan Wolfe, *The Future of Liberalism*, New York, Knopf, 2009.