

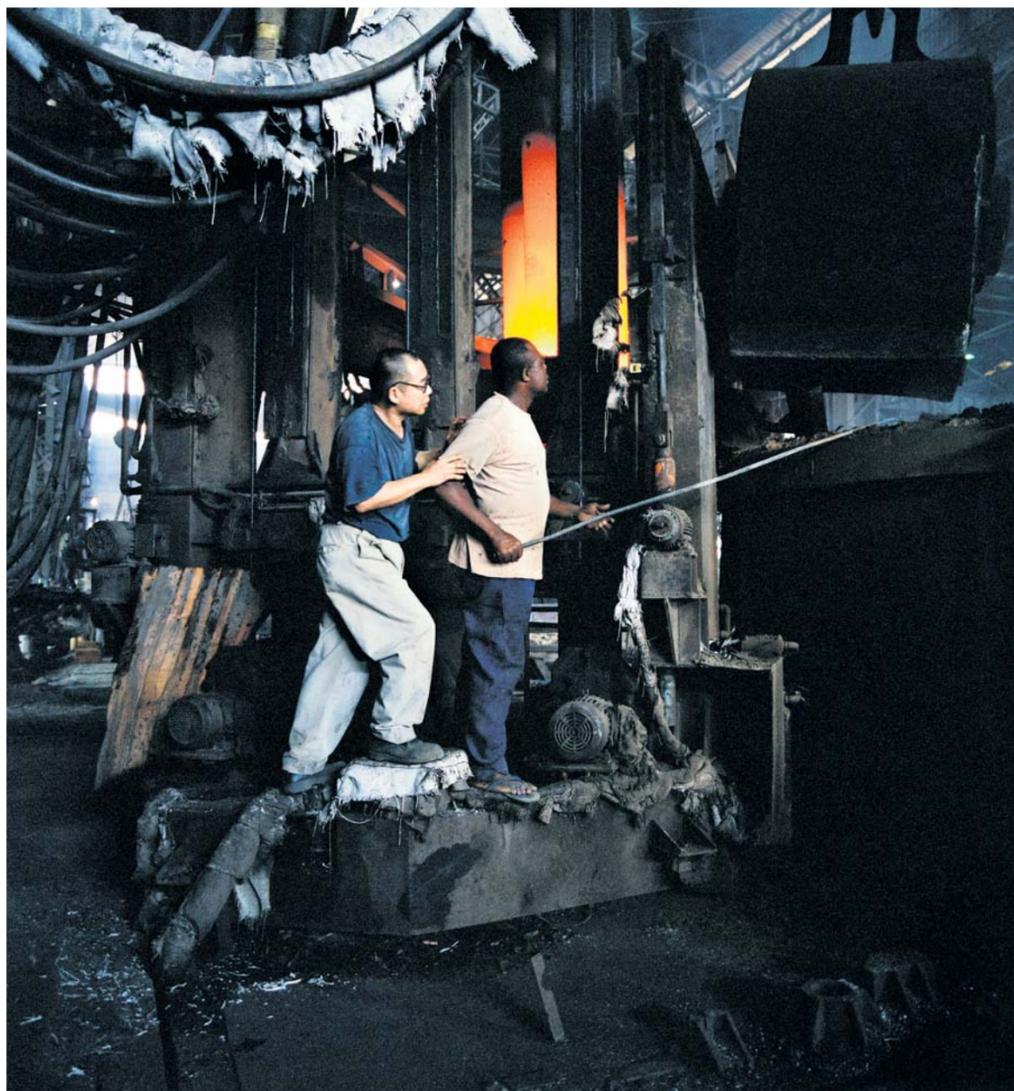
DOSSIER

Gaz, pétrole, minerais..., la foire d'empoigne entre les nations

Comme en témoigne la crise du Caucase, l'aggravation de l'instabilité économique génère, dans un monde marqué par l'émergence de nouvelles puissances, une concurrence accrue pour accéder aux matières premières. Un dossier réalisé avec l'Institut français des relations internationales (IFRI), qui publie la 27^e édition de son « Rapport annuel mondial sur le système économique et les stratégies », le « Ramses 2009 »

DANS LE DOSSIER

- Les pays européens négocient avec le russe Gazprom en ordre dispersé PAGE II
- En Afrique, les Chinois préfèrent le troc au partage des bénéfices PAGE III
- Philippe Moreau Defarges (IFRI) : « Richesse et puissance sont liées aux voies de circulation » PAGE III



Un technicien chinois formant un ouvrier nigérian dans une usine sidérurgique de Lagos. PAOLO WOODS

DANS CE NUMÉRO

ÉCLAIRAGE

La nationalisation n'est pas un exemple à suivre, par Martin Wolf PAGE IV

VIE AU TRAVAIL

Difficile de sélectionner les dirigeants de demain PAGE V

STRATÉGIE D'ENTREPRISE

Bruno Cathelinais, président du directoire du groupe Bénéteau : « Le défi de la décennie à venir ? L'émergence de chantiers chinois et indiens » PAGE VI

ANNONCES

PAROLES D'EXPERTS

Ingénieurs

PAGE VIII

Dirigeants ■ Finance, administration, juridique, RH ■ Banque, assurance ■ Conseil, audit ■ Marketing, commercial, communication ■ Santé ■ Industries et technologies ■ Carrières internationales ■ Multiposte ■ Collectivités territoriales

PAGES VII À XIV

Consultez notre site : www.lemonde.fr

Le marché immobilier a besoin d'un plafond

Maintenant que les prix de l'immobilier chutent, en France comme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, tout le monde réclame une intervention de l'Etat. Si mon souvenir est fiable, ces mêmes voix criaient beaucoup moins fort lorsque les prix s'envolaient ces dernières années. Pourtant, le marché de l'immobilier, comme celui des actifs en général, ne se régule pas « naturellement ». Il lui manque même le facteur stabilisateur propre aux marchés des biens de consommation.

Quand le prix d'un bien de consommation augmente, à court ou à moyen terme, les consommateurs s'adaptent en diminuant les quantités consommées, le prix finit par se stabiliser. Mais le phénomène est différent pour l'immobilier.

Quand les prix des maisons augmentent, cela crée une fiction collective de richesse. Les acheteurs ne se soucient pas trop de leur capacité à payer, car ils pensent pouvoir revendre leur bien avec un bénéfice, ne serait-ce que quelques mois plus tard. Emprunter au maximum, telle est alors la recomman-

L'ANALYSE DE LA SEMAINE

PAUL SEABRIGHT

dation des conseillers financiers habituellement prudents. Dans ce contexte, seuls les gens en manque d'imagination ne dépendent pas la totalité de leur salaire – pourquoi se donner cette peine si on peut financer ses vacances et ses écrans plats en empruntant grâce au gage d'un actif en perpétuelle hausse ? On assiste alors à une envolée des prix comme aux Etats-Unis, où l'indice de l'immobilier a doublé entre 2000 et 2006 et où le taux d'épargne personnel est devenu négatif en 2005 pour la première fois depuis la Grande Dépression.

Le souci du gouvernement Bush, en nationalisant, au début du mois de septembre, les deux géants américains du refinancement hypothécaire, Fannie Mae et Freddie Mac, a d'abord été de stabiliser le système bancaire et de maintenir le niveau du dollar, car la chute des deux établissements pouvait entraîner des faillites en chaîne de banques américaines et un retrait massif des fonds souverains investis, notamment chinois, qui risquait de provoquer un décro-

chage spectaculaire du billet vert.

Mais l'objectif du gouvernement Bush est également d'empêcher une trop forte baisse des prix de l'immobilier. Ceux-ci ont chuté d'environ 20 % depuis le retournement du marché en 2006 et une dépréciation de beaucoup plus forte ampleur peut être crainte.

L'intervention gouvernementale était donc nécessaire et bienvenue, même si les contribuables américains peuvent s'irriter qu'on socialise les pertes d'investisseurs privés qui ont réalisé dans le passé de formidables profits (le fonds Pimco Total Return a retiré à lui seul 1,7 milliard de dollars de bénéfices de cette opération de sauvetage). Mais il faudrait tirer toutes les leçons de cette intervention.

Si les pouvoirs publics interviennent pour empêcher un effondrement des prix, il faut qu'ils agissent aussi, précocement, pour freiner des spirales à la hausse – aussi impopulaires les mesures restrictives soient-elles – en période d'euphorie, lorsque chacun croit s'enrichir en dormant,

lorsque personne ne veut gâcher les festivités, même pas Alan Greenspan, l'ex-patron de la Réserve fédérale américaine, dont l'aspect lugubre est notoire mais qui a fini par nier le risque d'une bulle immobilière, comme si Cassandre terminait la soirée en dansant sur la table.

Le gouvernement japonais, pourtant moins endetté auprès de créanciers étrangers que celui des Etats-Unis aujourd'hui, a mis plus de quinze ans à régler les conséquences de la bulle immobilière de la fin des années 1980. Aux Etats-Unis, le nettoyage sera long et dur, mais il servira à quelque chose si les prix de l'immobilier, demain, deviennent des indices que les pouvoirs publics prennent en compte au même titre que les prix à la consommation. L'inflation est considérée comme un signe de déséquilibre grave, une menace pour la stabilité d'une société. Un doublement des prix de l'immobilier semblait ne pas poser de problème. Demain, espérons que les pouvoirs publics n'attendent plus la menace d'un effondrement avant de prendre des mesures. ■ Paul Seabright est chercheur à l'Ecole d'économie de Toulouse.

Consultants en systèmes d'information, un challenge vous attend en page 5