

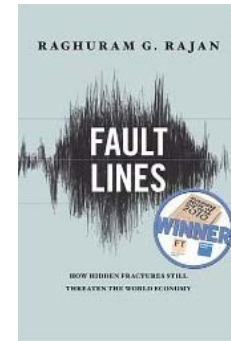


Rajan, Raghuram G.

Fault Lines – How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy

Princeton University Press,

2010.



Trois ans avant l'éclatement de la récente crise économique, alors que Wall Street se félicitait des progrès prodigieux réalisés dans le secteur financier, un économiste faisait bande à part. Dès 2005, Raghuram G. Rajan, alors conseiller économique et directeur de la recherche au Fonds monétaire international (FMI), émettait de sérieux doutes quant à la stabilité du système financier international. Affichant une position critique face au legs laissé par Alan Greenspan après vingt ans à la tête de la Réserve fédérale américaine, il est l'un des premiers à avoir sonné l'alarme.

Dans cet ouvrage, l'auteur met en garde la communauté internationale et les autorités américaines contre les failles qui menaceraient toujours l'économie mondiale. Sans imputer de causes précises à la crise, il identifie une multitude de facteurs isolés qui, combinés sous l'effet de la mondialisation, accroîtraient les risques de catastrophes. Par analogie aux fractures géologiques le long desquelles surviennent les tremblements de terre, Rajan répertorie trois principaux types de problèmes qui constitueraient des « lignes de faille » fragilisant le système financier mondial.

Plusieurs de ces faiblesses seraient d'abord attribuables à la politique interne des États-Unis. Après 2001, le taux d'inactivité au sein de l'économie américaine est demeuré élevé, malgré une croissance économique soutenue; des lacunes en matière de capital humain expliqueraient cette situation paradoxale. Le système politique américain serait sensible à ce phénomène, appelé *jobless recovery*, en raison de la faiblesse du filet social du pays. Par conséquent, les autorités américaines auraient mis de l'avant des mesures électoralistes destinées à compenser ces lacunes structurelles. Les politiques d'accès à la propriété, essentiellement fondées sur la libéralisation du crédit, se révéleraient particulièrement problématiques.

L'auteur attribue le deuxième ensemble de lignes de faille aux déséquilibres mondiaux. Certains pays, dont l'Allemagne, la Chine et le Japon, seraient coincés dans une logique de développement où leur stratégie de croissance, axée sur l'exportation, minerait le développement de leur marché interne.

Les déséquilibres mondiaux seraient particulièrement pervers lorsqu'additionnés à la dernière catégorie de lignes de faille, soit la rencontre de systèmes économiques fondés sur des idéologies différentes. Les dollars américains dirigés vers les pays qui affichent un excédent commercial seraient réinjectés dans l'économie américaine; les investisseurs étrangers y seraient, entre autres, incités par l'existence des garanties consenties par le gouvernement aux institutions financières Fannie Mae et Freddy Mac. Ces dernières disposent d'une ligne de crédit à taux privilégié garantie par l'État. Dans un contexte caractérisé par la dérégulation, l'innovation financière et l'engagement à peine voilé de la Réserve fédérale américaine à maintenir ses taux d'intérêt à un niveau plancher, cet afflux de capitaux aurait favorisé une prise de risques excessive et généralisée.

Sans tomber dans le piège de la simplification abusive, l'auteur présente un tableau accessible et cohérent des principaux risques qui menacent l'économie mondiale. En allant au-delà des causes superficielles de la récente crise financière, *Fault Lines* se présente comme une lecture incontournable.

Lucie Verreault
Septembre 2011

