

## ■ Chroniques du tsunami financier : la trêve des confiseurs (52eme épisode)



### Errata et précisions :

Dans la 50eme chronique, sur Madoff, Marlène une lectrice *tradeuse* me signale que mon illustration du « *trading desk* » relève de Star Wars plus que d'une salle de trading. Elle m'écrit : « Rassure moi ce trading desk n'existe pas vraiment ou alors il est partagé par plusieurs personnes....avant j'avais 6 screens de taille 22 pouces et c'était déjà beaucoup. Même les pros ne suivent que quelques marchés à la fois max ...qui est ce surhomme?!! »

Dans la même chronique : j'avais écrit « il *appert* que Bernie Madoff avait créé sa firme de courtage ». Le verbe apparoir existe. Il est utilisé dans sa forme archaïque par les juristes pour avancer des faits qui ne sont pas établis mais seulement allégués.

Dans la 51<sup>ème</sup> chronique, un lecteur de Dubaï relève quelques inexactitudes. Il écrit : « Je suis content que tu matraques Dubaï. C'est agaçant de voir les yeux briller d'envie quand je dis que je travaille à Dubaï. [...] Je ne veux pas être exhaustif mais il y a deux trois points que tu pourrais corriger. Le siège d'Al Jazeera (= île en arabe) est au Qatar, à Doha. Ici c'est un bureau. Les 'réfugiés' iraniens ne sont pas du tout ce que l'on ce pourrait imaginer (comme les Palestiniens d'ailleurs), tous corrompus. Tu confonds le revenu du pétrole des Emirats et de Dubaï. A Dubaï, il n'y a plus de pétrole (l'année prochaine en fait). Pour le Paki de ta photo, ce n'est pas un ouvrier (ils ne sont pas habillés comme ça) ; en fait, c'est un passionné de cricket qui joue où il y a de la place (c'est un site de construction à Sharjah, il me semble) ». J'ai légèrement remanié la version *on line* de la chronique, pour tenir compte de ce *reality check*.

Lundi 29 décembre 2008

Quand j'ai vu que l'enveloppe contenait un bon de réduction de 1000 dollars, enrubanné dans une fleur rouge, j'ai regardé à nouveau. Notre code postal nous avait valu des lettres de John McCain et de Sarah Palin nous demandant des sous pour éviter que Barack Obama ne capitule en Irak. « *A gift for you & a \$500 gift for a cause* » (=un cadeau pour vous et un don de 500\$ pour une bonne cause). Si les soldes commençaient avant Noël et que Cartier s'y mettait aussi...Cela m'a rappelé quand les télémarkéteurs

essayaient de nous vendre des cuisines Vogica de deux fois la taille de notre chambre de bonne, rue des Pyramides.

J'ouvre l'enveloppe suivante. Pas d'erreur, c'est bien mon nom. Au 1<sup>er</sup> janvier 2009, mon assurance santé chez Kaiser Permanente passe de 132\$ à 166\$ par mois. « 25% d'augmentation » me dit mon compagnon qui a toujours une calculatrice allumée dans le cerveau gauche. Kaiser Permanente c'est de la médecine à but non lucratif... Plus que 27 jours pour Barack Obama.

La veille du réveillon de Noël, la question sur la Chaine de Bill (Gates) est de savoir comment Bush pourra ne pas laisser tomber les Trois Grosses, ce qui écornerait sérieusement le futur de son souvenir, tout en ne prêtant pas le flanc aux critiques de son parti, qui joue à « plus conservateur que moi, tu meurs ».

La réponse tombe le soir même sur la Chaine du Maire (Bloomberg). Les Deux Grosses (Ford a déclaré qu'il ne voulait pas d'argent) ont signé un accord avec le Trésor par lequel elles s'engagent à présenter un autre texte d'ici au 17 février 2009. Ce **Plan de Restructuration** devra assurer « la viabilité à long terme, la compétitivité internationale et l'efficacité énergétique » (*'long-term viability, international competitiveness and energy efficiency'*). Et comme le TARP c'est pour la plomberie et non pour l'électricité, le bras financier de General Motors qui était un organisme de prêt industriel (*an industrial loan company*) va demander la permission à la Fed de se transformer en holding financière (*bank holding company*), comme Merrill Lynch, Goldman Sachs, Morgan Stanley, American Express et Discover.

Juste pour être sûr que vous comprenez. Imaginez que Sarkozy ait dit que pour aider Renault et PSA, elles devaient se transformer en banques comme la BNP et la Société Générale. N' imaginez pas tant des guichetiers avec des bonbons dans une coupole et des distributeurs dans le mur, il s'agit plutôt de permettre à GM et à Chrysler d'accéder à toutes les facilités de financement auprès de la banque centrale : financement d'urgence à la « *discount window* », prêts à court terme contre dépôts d'actifs en garantie etc. GMAC fournit 70 à 80% de leur financement aux concessionnaires de General Motors pour l'achat des voitures et des camions. Sans lui, qui peut acheter un véhicule au comptant ?

Si vous avez suivi, vous vous dites, il y a un truc. Trois jours plus tôt, Bush exigeait des concessions de la part de la United Auto Workers. Ont-ils cédé trois jours plus tard, là où ils juraient qu'ils préféreraient la mort par écartèlement ? Rassurez-vous, les analystes sur Wall Street TV le lendemain hurlaient bien à la gabegie. Bush avait accordé l'argent sans obtenir aucune garantie sérieuse, ni de la part des PDG ni de la part des syndicats.

Petite leçon de grammaire. En anglais, vous avez plusieurs auxiliaires de mode pour indiquer l'obligation. *Must* vous contraint ; *have to*, quoi qu'un peu moins fort vous oblige aussi. Avec *ought to*, on entre dans l'obligation morale, sans sanction extérieure. Quant à *shall*, il contient une idée de futur et exprime une intention.

Sous la tête de chapitre « *Restructuring targets* » (=objectifs de la restructuration) de l'accord, on lit que les entreprises et leurs succursales devront s'efforcer (*shall use their best efforts*) de « baisser les rémunérations, y compris les salaires et la protection sociale, versées à leurs salariés sur le territoire américain de manière à ce qu'au plus tard le 31 décembre 2009, elles atteignent une moyenne comparable

et vérifiée par le Ministre du Travail, des tarifs pratiqués par Nissan, Toyota et Honda sur leurs sites américains ».

Evidemment tout est dans le *shall*, qui institue une obligation de moyens et non une obligation de résultats. Et comme la ministre du Travail de Barack Obama sera Hilda Solis, une syndicaliste de 51 ans, fille d'immigrés mexicain et nicaraguayen, on comprend mieux que l'UAW ait signé des deux mains.

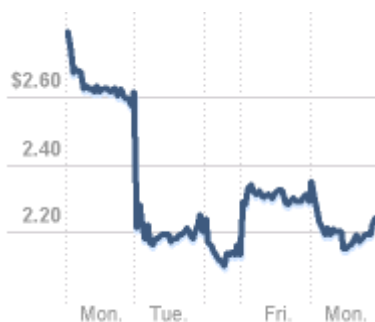
Comme disait Harvey Milk, la politique c'est du théâtre. On dit non, non, non, ce qui pour un psychanalyste fait deux « non » de trop. On cancone, on nasille, on marmotte avec les Républicains et quand l'heure de la migration approche, on siffle. Les canards sortent de la mare. Avec beaucoup plus d'entrain, et sans coin-coin, on débloque les 4 milliards d'urgence (13,4 milliards en tout) et on part retrouver Laura qui finit les cartons à Camp David.

Selon la State Secretary, Condolezza Rice, les Américains se mettront bientôt à remercier Bush.

Tableau suivant, Ben Bernanke déclare qu' « à la lumière des circonstances inhabituelles et exigeantes qui frappent les marchés financiers et compte tenu de tous les autres faits et circonstances, le Conseil des Gouverneurs [de la Fed] a décidé de transformer [le bras financier de General Motors] en banque sans plus tarder »<sup>1</sup>. Et sur ordre du Conseil des Gouverneurs, moi, Jennifer J Johnson, secrétaire du Conseil, je rends la décision effective au 24 décembre 2008.

Le lendemain de Noël les problèmes n'étaient pas partis. 38 milliards d'obligations arrivaient à échéance le vendredi 26, à minuit heure de New York. De plus pour devenir une holding financière, encore faut-il que vous puissiez rassembler les apports, 30 milliards pour démarrer. GMAC espérait réunir les fonds grâce à une opération assez compliquée d'échange de dettes contre des actions (*debt-for-equity exchange* ; en anglais « *equity* » veut dire « capital »).

Nous sommes lundi soir et nous ne savons toujours pas si GMAC a réussi à convaincre ses créanciers de faire le pari de la résurrection. A en juger par le coût des CDS (*Credit Default Swaps*) en cas de défaillance de GM, le pessimisme était plus fort que les montagnes. Certes mercredi dernier, avant l'accord de Bush et de la Fed, il vous en coûtait pour assurer 10 millions de dette GM sur 5 ans, 4,3 millions de frais initiaux et 500.000 dollars par an et vendredi, le prix de la police d'assurance était retombé à 2,55 millions de frais et toujours 500.000 \$ de primes annuelles. Mais aujourd'hui, l'action GM clôturait à 3.60\$. En outre, on apprenait une heure et quart avant la fin de la séance que le milliardaire Kerkorian avait vendu toutes ses actions Ford, soit 6,1% du capital. [Chrysler n'est pas coté en bourse.]



Cours de l'action Ford du 22 au 29 décembre 2008

Que penser de tout ceci ? Que les autorités politiques et monétaires sont prêtes à faire à peu près n'importe quoi pour éviter un autre astéroïde. On vient à peine de stabiliser le système financier. Il ne faut pas désespérer Wall Street. Que sauf dans la religion et les contes de fées, on ne peut ressusciter quelqu'un qui est déjà mort. Il faut donc espérer que GMAC a réussi à rassembler les 30 milliards pour former sa banque ; sinon c'est direct le redressement judiciaire.

Par ailleurs, tout le monde est conscient que recapitaliser une, deux ou trois grosses ne les transformera pas en Apple de l'automobile ; de même qu'avec suffisamment de milliards, on n'aurait pas transformé la région lilloise en un deuxième plateau de Saclay. Certes il y avait de l'argent dans la Silicon Valley, mais si c'était l'élément suffisant, le Lichtenstein ou la Suisse auraient inventé Internet.

L'innovation est toujours liée à un terreau fertile, la Silicon Valley aujourd'hui, avec à son cœur Stanford, ou le Ministère de la Défense américain (*Department of Defense*) au temps de la Guerre Froide. L'innovation est aussi liée à des personnalités, Vinod Koshla pour Sun Microsystem (ce *Sun*-là vient de *Stanford University Network*) ou Steve Jobs pour Apple ou Pixar (Pixar est maintenant contrôlé par Disney) ou Larry Page et Sergey Brin pour Google.

Au pied de la Silicon Valley, une entreprise comme Tesla (du nom de Nikola Tesla (1856-1943), un scientifique serbe qui inventa le téléphone avant Edison, le moteur à induction et les rayons X) commercialise déjà des voitures électriques en série. Son PDG, Elon Musk a 37 ans. Il est l'un des fondateurs de PayPal, qu'Ebay a acheté en 2002 pour 1,5 milliards de \$. En cinq ans d'existence, l'entreprise a développé deux modèles. Le premier est une voiture de luxe, un cabriolet décapotable (*roadster*). Il coûte 109.000\$ et est fabriqué en Angleterre. Pour la fabrication du modèle S, vendu 60.000\$ -pas vraiment donné mais pas complètement famélique-, une usine devait être construite à San José, la capitale de 1 millions d'habitants de la Silicon Valley. Le PDG avait fait le tour des investisseurs et levé 100 millions de \$. L'usine ne payerait pas de loyer les dix premières années puis verserait 1,5 million de dollars pendant les dix années suivantes, puis le loyer devenait ajustable au prix du marché. La production devait démarrer en 2010. Elle allait créer 1000 emplois. Pour devenir réalité, le PDG devait encore trouver 150 millions supplémentaires.

Arriva la faillite de Lehman Brothers.

Le carnet de commande du cabriolet est plein avec plus de 1100 voitures en attente ; et Tesla n'a besoin d'en vendre que 1000 pour rentrer dans ses frais. Il est donc cornélien de voir que d'un côté on injecte 14 milliards de dollars au Michigan alors que l'usine Tesla de San José reste dans le tiroir.

Pourtant cette vision est simpliste. D'abord, l'usine ne se concrétise pas à cause du *credit crunch*, et non parce que l'Etat c'est Hank a enlevé le TARP de la bouche de Tesla. Ensuite, Ford fabrique des bus et General Motors des camions. Ce n'est pas très sexy mais cela aide bien pour les transports en commun. En outre, une entreprise comme Tesla ferait vivre 2200 familles (les deux usines, plus les centres de recherche et le personnel administratif). Des Trois Grosses dépendent 2,5 à 3 millions de personnes. Enfin, tout le monde ne peut pas s'offrir une voiture qui lui coûterait trois ans de salaire (salaire médian américain en 2007 : 21,587\$). Conduire la même voiture que Leonardo DiCaprio, George Clooney ou Gavin Newsom, le maire de San Francisco vous donnera des frissons mais ne révolutionnera pas tout un secteur économique. Cela s'appelle une niche, comme les supermarchés bio ou les montres Rolex.

Vraiment cette histoire est peu ragoutante. En guise d'avenir qui s'invente, votre rêve est plein de cambouis et il ne rêve pas.

Demain, je vous raconte pourquoi si vous faites du poisson en papillotes, vous devriez prêter plus attention aux coups d'Etat.

Gabrielle Durana

Secrétaire de la section Harvey Milk

San Francisco, Etats-Unis

Membre du BF de la FFE

Le gouverneur de la Californie visite le site de Tesla à San Carlos. Il est lui aussi sur la liste d'attente.



Getty Images / Justin Sullivan

i “In light of the unusual and exigent circumstances affecting the financial markets, and all other facts and circumstances, the Board has determined that emergency conditions exist that justify expeditious actions on this proposal [...].”