

La fin de la bulle spéculative sur l'art ne sera pas belle à voir

KENNETH ROGOFF

Professeur d'économie et de sciences politiques à l'Université de Harvard. Il a été économiste en chef du FMI.

Quelles seront les conséquences du ralentissement chinois sur le marché de l'art contemporain, un marché en pleine effervescence? Pour répondre à cette question, il faut savoir que l'art est devenu un outil crucial de dissimulation du patrimoine et de fuite des capitaux pour les investisseurs des pays émergents. Ces derniers sont, depuis quelques années, des acteurs majeurs de la formation d'une bulle de l'art tout à fait spectaculaire. De la Russie au Brésil, les pays émergents étant aux prises avec la récession, cette bulle va-t-elle éclater?

Quand Larry Fink crée la surprise

Il y a tout juste cinq mois, Larry Fink, le patron du plus grand fonds d'investissement de la planète, BlackRock, a déclaré devant un auditoire à Singapour qu'avec l'achat d'appartements dans les grandes villes du monde (telles que New York, Londres ou Vancouver), l'acquisition d'œuvres d'art contemporain est devenue l'un des principaux moyens de protéger son patrimoine. C'en est fini de l'or comme bouclier contre l'inflation, achetez des peintures!

Sa déclaration présentant l'art comme un investissement est surprenante, car aucune personnalité de sa stature n'avait encore osé le dire avant lui. Je ne me réjouis sûrement pas de cette tendance. Je suis plutôt de l'avis du philosophe Peter Singer qui estime qu'il est inquiétant de voir des sommes obscènes dépensées pour des œuvres d'art moderne.

Nous sommes probablement tous d'accord pour dire que ces sommes donnent le tournis. Une toile de Picasso intitulée «Femmes d'Alger» s'est vendue pour 179 millions de dollars en mai chez Christie's à

New York, alors qu'en 1997 elle avait été vendue pour «seulement» 32 millions. D'accord, c'est un Picasso. Pourtant, ce n'est pas le prix le plus élevé versé pour une œuvre d'art cette année. Lors d'une vente privée, un collectionneur suisse aurait payé presque 300 millions de dollars pour une toile de Gauguin datant de 1892 intitulée «Quand te maries-tu?»

Picasso et Gauguin sont morts. Leurs tableaux sont connus et ils sont en nombre limité. Néanmoins, la flambée des prix touche plusieurs artistes d'aujourd'hui, en commençant par l'Américain Jeff Koons et l'Allemand Gerhard Richter.

Questions fascinantes

Pour les économistes, la bulle de l'art soulève beaucoup de questions fascinantes, tout particulièrement l'une d'entre elles: qui sont ces acheteurs disposés à payer de telles sommes pour un tableau? Il est difficile de le savoir, car le monde de l'art est des plus opaques. L'art constitue la dernière grande opportunité d'investissement déréglementé.

On a beaucoup écrit sur les collections de tableaux des gestionnaires de fonds spéculatifs et sur les fonds privés d'investissement dans l'art (qui permettent essentiellement d'acheter des objets d'art sans jamais en prendre réellement possession). Les acheteurs des pays émergents, notamment les Chinois, attendent souvent patiemment le bon moment pour bondir sur une occasion et acheter en tout anonymat.

La Chine dispose pourtant d'un régime strict de contrôle des capitaux qui interdit à ses citoyens de faire sortir plus de 50.000 dollars par an en dehors du pays. Mais il existe de nombreuses manières de transférer de l'argent en dehors du pays (ou vers lui), notamment la bonne vieille méthode consistant à surfacturer ou à sous-facturer.

À titre d'exemple, pour faire sortir de l'argent de Chine, un vendeur chinois peut indiquer une valeur en dollar bien en dessous du prix réellement payé par un importateur occidental complice qui verse la différence sur un compte bancaire à l'étranger. Il est extrêmement difficile d'évaluer la fuite des capitaux, à la fois en raison d'un manque de données et parce qu'il est difficile de faire la différence entre

fuite des capitaux et activité normale de diversification.

Ainsi que le disait un économiste du MIT, le regretté Rüdiger Dornbusch, identifier une fuite de capitaux évoque la parabole des aveugles qui touchent un éléphant: chacun d'eux en donne une description différente suivant la partie qu'ils touchent, alors qu'il est facile à identifier quand on le voit.

On estime souvent la fuite de capitaux hors de Chine à quelque 300 milliards de dollars par an depuis quelques années, avec une hausse marquée en 2015, tandis que l'économie continue à s'affaiblir. Toujours très vigilantes, les autorités chinoises font la chasse au blanchiment d'argent – mais cela ne sert pas à grand-chose en raison des énormes bénéfices à la clé.

Les peintures sont un investissement particulièrement facile à détenir en toute discrétion et il est tout à fait possible que les acheteurs chinois anonymes des récentes enchères de Sotheby's et Christie's aient fait sortir une partie de leur argent du pays avant d'y participer.

Il arrive que les tableaux ne soient jamais exposés, car ils peuvent être stockés dans des coffres à température et hygrométrie constantes en Suisse ou au Luxembourg. Certaines ventes d'objets d'art se traduiraient par le simple transfert de tableaux d'un coffre à un autre, un peu à la manière dont la Réserve fédérale de New York enregistre les ventes d'or entre banques centrales nationales.

Les investisseurs d'art engagés dans la fuite des capitaux ou qui veulent cacher de l'argent ou en blanchir n'ont manifestement pas les mêmes motivations que les autres investisseurs. Les Chinois ne sont ni les premiers ni les seuls à pratiquer ce genre de sport. Il n'y a pas si longtemps, avec la fuite des capitaux des pays à la gouvernance problématique tels que l'Argentine ou le Venezuela et avec les cartels de la drogue qui utilisaient les œuvres d'art pour blanchir leurs liquidités, c'était l'Amérique latine qui était la locomotive du marché de l'art.

Comment alors le ralentissement des marchés émergents qui a pris naissance en Chine va-t-il affecter le marché de l'art contemporain? À court terme, la réponse est ambiguë, car la fuite des capitaux s'accélère alors que l'économie ralentit.

À long terme, le résultat est beaucoup plus prévisible, notamment du fait de la hausse prochaine des taux d'intérêt de la Réserve fédérale. Les grands acheteurs se retirant du jeu et les prix étant à la hausse, la fin de la bulle de l'art ne sera pas belle à voir.