



## Les universités (américaines) dans la tourmente (financière)

17 février 2009

**D**ans la longue liste des institutions américaines frappées de plein fouet par l'effondrement des marchés financiers ne se rencontrent pas que des banques, des compagnies d'assurance ou des fonds d'investissement, qui payent comptant par où ils ont péché et dont les suppliques paraissent bien peu légitimes aux oreilles du citoyen. Nombre de fondations philanthropiques à visée culturelle, humanitaire ou scientifique et beaucoup d'universités, y compris de tout premier plan, font figure de victimes collatérales de la tourmente financière.

Au cours de l'année fiscale 2008 (du 1er juillet 2007 au 30 juin 2008), sur les 628 institutions américaines d'enseignement supérieur incluses dans [l'enquête menée par NACUBO](#), les dotations (*endowments*), c'est-à-dire la somme des capitaux propres des universités des Etats-Unis placés sur les marchés d'actifs (environ 260 milliards de dollars au total en juin 2008), ont baissé de 2,7%, en net recul par rapport à la hausse de 16,9% enregistrée au cours de l'année fiscale 2007. Mais surtout, le complément de cette enquête sur la période couvrant les mois de juillet à novembre 2008, au plus fort de la crise financière donc, montre un effondrement de 22,5% de ces dotations. Les universités américaines seraient donc aujourd'hui moins riches de l'ordre de 60 milliards de dollars.

Dès lors, certaines de ces institutions décident de recourir à des expédients inacceptables, à l'image de Brandeis University, dont le Conseil d'administration a pris la décision brutale en janvier de fermer son musée au public et de vendre sa [collection riche de 8000 pièces](#) au plus offrant (collection qui comprend des œuvres de Matisse, de Lichtenstein ou encore de Warhol). Devant le scandale public et la fureur des anciens élèves et donateurs, le Président a finalement dû [renoncer à son projet et présenter des excuses](#).

Mais la crise financière demeure une menace bien réelle pour de nombreuses universités, même très prestigieuses, dont le budget opérationnel dépend fortement de leur dotation, et qui se voient contraintes de prendre des mesures d'économie dans l'urgence, dont certaines fort douloureuses (voir Tableau). C'est en particulier dans les départements de sciences naturelles, dont les équipements sont très coûteux, que l'on craint les mesures les plus drastiques.

### Les quatre universités américaines les mieux dotées dans la crise financière

	Dotations en juin 2008 milliards \$	Baisse entre juin et octobre 2008 %	Part du budget qui dépend de la dotation %	Mesures d'économie envisagées
Harvard	36,6	22	34	Baisse de 10% à 15% du budget pour les départements et centres de recherche ; gel des recrutements.
Yale	22,9	25	44	Suspension du projet Yale Biology Building ; plafond salarial.
Stanford	17,2	24	30	Baisse de 15% des budgets ; gel des recrutements.
Princeton	16,3	25	45	Plafond salarial ; augmentation des droits d'inscription.

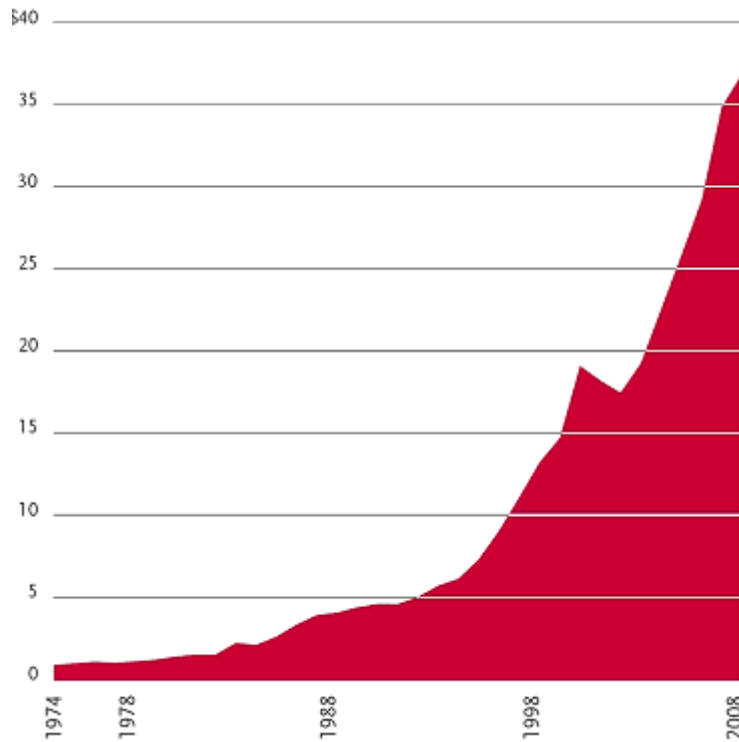
Source : *Harvard Crimson et Chronicle of Higher Education.*

Doit-on en déduire que les grandes universités américaines, publiques comme privées qui se financent en partie à partir de leurs placements financiers reposent sur un modèle économique instable, voire vicié ? Notons d'abord que le financement public, en provenance des Etats américains, réputé plus pérenne, traverse en fait lui aussi une crise très sévère tant les finances publiques locales américaines sont affectées par la récession. Remarquons ensuite que les dotations paraissent plutôt bien résister aux soubresauts des marchés, même si les scandales de gestion n'ont pas épargné certaines institutions, comme Yeshiva University, qui a perdu 110 millions de dollars dans l'affaire Madoff.

Au cours de l'année fiscale 2008, les dotations universitaires ont ainsi enregistré une perte de moins de 3% alors que l'indice boursier Standard and Poor's 500 chutait de 13.3% (l'indice immobilier Case-Shiller chutant de l'ordre de 19% par rapport à 2007) ; et de juillet à novembre 2008, elles perdaient 7 points de pourcentage de moins que le marché boursier (l'index S&P 500 baissant de 29.3%). Plus les universités sont importantes, plus l'écart avec la performance du marché est grand. Ainsi, le capital des 77 universités dont la dotation est supérieure à 1 milliard de dollars a progressé de 1,5% au cours de l'année fiscale 2008 et baissé de seulement 20% de juillet à novembre 2008.

Ces bonnes performances en temps de crise font suite aux rendements exceptionnels enregistrés ces dernières années, notamment par les plus grandes dotations. Ainsi, le patrimoine de Yale a progressé de près de 18% par an au cours de la période 1997-2007 et celui de Princeton de 16% sur la même période. La dotation de Stanford a plus que doublé entre 2002-2003 et 2006-2007, passant de 8 milliards et demi de \$ à plus de 17 milliards de \$. Enfin, la dotation d'Harvard, dont les premières contributions par des généreux donateurs remontent à 1649, s'est accrue de plus de 15 milliards de \$ au cours des trois seules dernières années (voir graphique). Mais il ne s'agit pas que d'un feu de paille : depuis 30 ans, [le rendement annuel net de la dotation d'Harvard dépasse 14,5%](#).

### Dotation d'Harvard, en milliards de dollars, 1974-2008



Source : *Harvard Management Company*

La crise financière est donc assurément une épreuve pour de nombreuses universités américaines qui voient leur patrimoine s'éroder, mais la rapidité de leur réaction et leurs réserves financières apparaissent comme les meilleures garanties de leur pérennité et de leur prospérité.

**Eloi Laurent**