

LA CRISE, 2 ANS APRES OU "QUAND L'IDIOT DU VILLAGE GLOBAL REPREND LA MAIN"

Conférence de M. Jean-Pierre PATAT (8 / 11 / 2010)

Quelques explications sur le titre de la conférence : si l'on s'arrêta à certaines critiques tout à fait injustes, l'idiote serait l'Europe. Il est vrai qu'elle a souvent l'art de se tirer une balle dans le pied mais son attitude récente, lorsqu'elle abandonne 2 places précieuses au FMI pour permettre une meilleure représentation des pays émergents – ce que les USA n'ont pas eu l'élégance de faire pour garder la minorité de blocage – révèle plutôt son sens de l'intérêt général.

Certaines données chiffrées permettent de mieux évaluer la place de l'Europe lorsque la crise éclate en 2007 :

<u>Population</u>	<u>Richesse par h (PIB)</u>
UE: 500 M d'habitants	UE: 24.000 Euros /an
Zone €: 330 M d'habitants	Zone € : 27.000 Euros /an
USA.: 307 M d'habitants	USA : 33.000 Euros /an
Japon: 130 M d'habitants	Japon : 28.000 Euros /an
Chine: 1300 M habitants	Chine 1.900 Euros /an

On le voit, pas de quoi s'extasier sur la Chine.

Contexte économique et financier en été 2007 avant que n'éclate la crise.

Une croissance soutenue partout -sauf en Europe Occidentale (exception faite de l'Espagne et de l'Irlande)- et même accélérée en Chine et en Inde. Pourquoi ce retard de l'Europe ?

.Pour des raisons structurelles d'abord : une force de travail insuffisante liée à la démographie et au taux d'emploi déficient.

.Pour des raisons plus circonstancielles aussi : les Européens s'endettent moins que les Américains et les Anglais. Or la part des salaires dans la valeur ajoutée a baissé (pour maintenir la compétitivité) tandis que la part des actionnaires s'est accrue, ceux ci exigeant des rendements de l'ordre de 15 % depuis une vingtaine d'années. (avec la fin de l'inflation, c'est la revanche des épargnants). Comment dès lors maintenir le dynamisme de la demande ? en encourageant l'endettement ce qu'ont fait banques et certains Etats, notamment les USA, l'Espagne et l'Irlande .C'est dans ce contexte que sont nés les "subprimes" qui consistent à prêter de l'argent pour des acquisitions immobilières à des gens non solvables qui ne pourront rembourser que si l'immobilier continue à augmenter. L'Europe en général, l'Allemagne et la France en particulier, ont beaucoup moins adopté ce comportement.

La part de la richesse produite par la Finance a doublé très vite grâce à l'endettement et aux produits financiers innovants ; malheureusement la régulation et la surveillance ont été insuffisantes, notamment aux USA .Si on tentait d'en établir une, les "hedge funds " par exemple -qui sont des structures réservées aux très hauts revenus prodiguant (ou promettant) des intérêts mirobolants par des moyens innovants – filaient dans les paradis fiscaux.

La Crise

Avec la crise des "subprimes" ,causée par le surendettement et l'incapacité des emprunteurs à rembourser ,la méfiance s'est installée chez les "refinanceurs "et les investisseurs (banques, cie d'assurances, fonds de retraites ..) ;la titrisation qui a consisté à "mélanger " dans un même "paquet" des actifs pourris ie non remboursables avec d'autres moins risqués pour les vendre sur le marché a augmenté l'effet de la crise et la méfiance n'a fait que croître . Début 2008 on a pensé que la situation s'améliorerait ; mais des organismes de refinancement comme Fanny Mae, Freddy Mae, ou d'assurance, AIG ...qui avaient rencontré des difficultés avaient été secourus soit par l'Etat américain soit par la FED (la banque centrale)...mais à l'automne 2008 la FED refuse de sauver LEHMAN BROTHER. C'était une décision moralement louable mais qui va mener à la catastrophe, révélant la très grande fragilité du système financier ; les marchés interbancaires se grippent, ce qui met les banques en péril et la crise se répercute sur l'économie réelle qui entre en récession.

Les réactions face à la crise en Europe et aux USA.

1- dans le système financier, quels ont été les "soins " donnés ?

Les banques européennes plus prudentes, plus universelles dans leurs opérations, plus régulées que les américaines ont mieux résisté sauf quelques unes (Dexia..) ; les banques centrales ont baissé leurs taux et injecté massivement des liquidités et les Etats ont apporté une aide massive aux banques à tel point que le débat s'est instauré sur la nécessité ou non de nationalisations ; mais ce n'était pas la bonne solution ...

Quelles réformes ? Régulation et supervision. Obama a proposé une grande réforme qui a été édulcorée au Sénat .Des avancées ont eu lieu cependant : 2 organismes de supervision ont été mis en place mais ils ne "voient " pas tout.

En Europe il n'y avait pas ces "trous" dans la réglementation et la surveillance mais il fallait organiser la régulation transfrontière à 27 et on y est parvenu. Il y a aussi d'autres problèmes : les paradis fiscaux qui continuent d'exister, mais avec une exigence de transparence, l'exigence de plus de fonds propres pour les banques.

2- dans l'économie la récession a été très dure en 2008 (- 4,7 % en Allemagne,-2,5 en France,-3,7 en Espagne,-5 en Italie ...) et pourtant en Europe il existe des stabilisateurs automatiques ...mais la dépense publique a augmenté.

Comment sortir de cette crise ? Comment réagir ?

. Par la politique monétaire (baisse des taux d'intérêt)? par une baisse des impôts ? par un accroissement de la dépense publique ? Tout ceci pour activer la consommation et lancer la reprise .Par un cocktail de toutes ces mesures ? choix délicat ! il en ressort que les fonds dépensés pour la relance ont été beaucoup plus importants aux USA qu'en UE (pas plus de 2% du PIB en UE contre 7 % aux USA et seulement 0,8% en France)

. Quels ont été les effets des mesures prises ? D'abord une pluie de critiques ; de toute évidence les politiques en UE ont été jugées pas assez coopératives, pas assez coordonnées. Début 2010, le masochisme est à son comble : il y a 2 gagnants dans la crise : les USA et la Chine et un perdant:l'UE ! fin 2010 la situation s'est inversée : l'UE va aujourd'hui moins mal que les USA. !!!

. Q'en est-il de l'avenir ?Des risques forts pèsent sur les Etats :les déficits budgétaires explosent (Allemagne 5,5% du PIB ,France 8,5 , Italie 6 ,RU 10 ,Espagne 11) ainsi que la dette (cumul des déficits annuels) :85% du PIB en France ,80 % en Allemagne ,80 au RU ...Cette situation s'explique par l'effet des stabilisateurs automatiques ou amortisseurs sociaux , les plans de relance ,les déficits récurrents dès avant la crise elle même .

Ce qui est certain, c'est qu'un pays très endetté suscite la méfiance et s'il doit recourir à des capitaux internationaux il doit payer des intérêts élevés ; la critique des agences de notation est sans doute judicieuse mais ne résout pas le problème.

.Que s'est-il passé en Europe et en particulier dans la zone euro? Grâce à la crédibilité de certains Etats sérieux, les plus laxistes ont pu emprunter à coûts relativement bas, car la BCE a joué la solidarité inter états .Quand la situation réelle de la Grèce –qui l' avait cachée – a été connue la tentation de certains Etats a été de se désolidariser et de la laisser aller à la dérive, mais finalement la BCE a décidé de continuer prendre en garantie les titres grecs et en a même rachetés , rachat qui ,pour l'extérieur , est un signal de soutien ... qui allège la pression ...Un mécanisme de crédit UE/FMI s'est aussi mis en place jusqu'en 2013 (il faudra le pérenniser ..) ;

Au total, malgré les jugements ironiques sur les mesures prises, on peut considérer qu'elles ont obtenu un certain succès.

Quid des taux de change (€/YuAn et €/€)

. Le yuan est manifestement sous évalué tant vis à vis de l'euro que du dollar ; politique délibérée de la Chine pour développer ses exportations ; mais une réévaluation renchérirait nos importations ...

. Parité €/€ : ceux qui prônent un euro faible ont un logiciel qui en est resté aux années 30 ; ce n'est pas avec un euro faible que l'on acquiert de la compétitivité : une dépréciation, en effet, endort la vigilance des entreprises et les incite à moins surveiller leurs coûts ; ce n'est donc pas ainsi que l'UE trouvera une solution à ses problèmes de croissance.

La Gouvernance de l'Europe

Le terme même de "gouvernance économique " fait peur ...et ne rêvons pas pour demain d'un budget communautaire ; L'objectif minimal serait de faire fonctionner correctement ce qui existe via le Pacte de Stabilité et de Croissance ; il s'agit moins d'un problème de sanctions que d'un suivi approprié des critères retenus.

Le plus important serait de créer une structure qui s'attaque aux problèmes de la *capacité de croissance des pays de l'UE* (ce serait beaucoup plus utile que la création récente d'un "ministre" européen des Affaires Etrangères (assisté d'une administration de l'ordre de 5000 employés .) ,ces problèmes étant liés pour l'essentiel à l'insuffisance de la force de travail et de la productivité ; il faut donc organiser une vraie politique d'immigration (pour compenser le déficit démographique) ,accroître taux d'emploi, en particulier celui des seniors . Pour améliorer la productivité, il faut suivre la « stratégie » dite de Lisbonne : consacrer 3% du PIB aux dépenses de Recherche Développement .Rien que du concret mais qui demande une solide organisation.