

La grande crise : Europe et monde

Joachim Bischoff

Économiste, spécialiste du droit public international, et membre du Parlement allemand (Die Linke)

Depuis des années, la Commission européenne se plaint de la société à deux vitesses au sein de la zone euro. Le fossé entre les États capables de résister à la concurrence avec succès, avec l'Allemagne comme *leader*, d'une part, et, d'autre part, les pays avec des déficits commerciaux élevés dans le sud de l'Europe en particulier, s'est en effet élargi au cours de ces dernières années. Si les États membres devaient diverger encore plus, l'Union monétaire dans son ensemble serait menacée. La stratégie d'exportation agressive de l'Allemagne a même appauvri davantage les pays les plus faibles de la zone euro.

Le risque existe donc de voir utilisé le parachute de secours de 750 milliards d'euros proposé par l'Union européenne (UE) et le FMI. De façon paradoxale, leur économie en plein essor pourrait se révéler coûteuse pour les citoyens allemands, parce que la plus grande économie nationale, celle de l'Allemagne, devrait prendre la part du lion dans le processus de caution de ce parachute.

Alors que l'Espagne, la Grèce et l'Irlande font des coupes claires dans leurs budgets, les réductions en Allemagne vont se révéler nettement moins importantes que ce que la rhétorique du gouvernement donne à penser. Déjà les projets d'origine ne prévoyaient pas en Allemagne une consolidation exagérément stricte.

En raison de sa forte vocation exportatrice, on peut s'attendre à un rattrapage temporaire de l'économie allemande. En consacrant à l'échelle mondiale des moyens publics à la relance et en poursuivant la politique de faible taux d'intérêt en vigueur, le processus de contraction de l'économie mondiale pourrait être arrêté. En particulier, une partie des pays à la périphérie du système capitaliste mondial – l'Inde, la Chine, la Corée du Sud et le Brésil – pourraient éviter la récession grâce à l'adoption de plans de relance économique forts et même améliorer leur situation économique. L'économie exportatrice allemande a bénéficié de ce boom grâce à des prix très compétitifs.

Ce qui compte pour le marché unique, c'est qu'il n'est le moteur de la reprise économique ni en Allemagne ni en Europe. L'Allemagne n'est pas seulement championne européenne de l'exportation, elle est également championne d'Europe de la modération salariale. Au cours des dix dernières années, les salaires et traitements bruts n'ont augmenté nulle part dans l'Union européenne plus lentement qu'en Allemagne. Comparés à l'année 2000, ils n'avaient augmenté que de 21,8 % au premier trimestre de 2010, contre 35,5 % dans l'UE dans son ensemble. Même le président néolibéral de la Commission européenne, M. Barroso, ne pouvait pas ne pas arriver à la conclusion : « Une des leçons de la crise est que nous avons appris que les fortes différences de compétitivité doivent être corrigées et l'économie sociale de marché modernisée. L'Europe doit montrer qu'elle représente davantage que 27 solutions nationales différentes. Soit nous nageons ensemble, soit nous sombrons séparément. »

Malgré sa forte croissance, l'économie allemande a seulement rattrapé 60 % des pertes causées par la crise financière. Selon la plupart des prévisions, la tendance au ralentissement économique vaut pour l'Allemagne aussi. Cela est dû au fait que le processus de reprise dépend du cycle des stocks et de la réduction des freins à l'investissement. Beaucoup de stocks sont vides et doivent être reconstitués. Le renouvellement du capital fixe, jusqu'ici reporté, nourrit également la croissance. D'un autre côté, il y a, globalement sur le marché mondial, tendance à la stagnation.

En Europe, la poursuite de la reprise se fait (ou ne se fait pas) selon les cycles de croissance aux États-Unis et dans les pays émergents de la périphérie, en Chine d'abord. Et pour ces pays, les indicateurs sont depuis un certain temps orientés vers le bas, ce qui signifie qu'il ne sera pas possible de maintenir le rythme de croissance que le marché mondial a connu jusqu'ici.

L'idée que, en raison de son orientation vers l'exportation, l'Allemagne sera en mesure de se libérer de cette tendance est naïve. La croissance de l'économie chinoise a déjà ralenti, et avec elle, la demande venant de ce pays. Les développements moins favorables aux États-Unis auront aussi des conséquences sur la conjoncture allemande. Comme, dans le même temps, la demande dans l'UE reste faible en raison de la faible évolution des salaires et des

politiques d'austérité massive, la perspective la plus probable est une baisse de la croissance dans les mois à venir.

Les États-Unis et le défi de la déflation

Depuis des mois, le chômage reste à un niveau élevé aux États-Unis, et aucune détente n'apparaît pour le premier emploi. Les experts considèrent qu'il s'agit d'un signe montrant que la situation sur le marché du travail restera difficile. Ainsi, les chances d'une forte reprise de la plus grande économie nationale s'estompent, 70 % de la croissance dépendant de la consommation privée. La crise économique a coûté leur emploi à plus de 8 millions d'Américains. Les experts craignent qu'il ne faille des années avant que ces emplois soient recréés.

Ainsi, l'évolution aux États-Unis diffère fortement de la situation en Allemagne et dans l'UE. Selon la Fed, la reprise économique a « ralenti ces derniers mois ». Vu les faibles taux d'intérêt, elle ne peut reposer que sur des méthodes non conventionnelles. Tout comme au début de la crise financière en 2008, la Fed veut maintenant acheter des obligations d'État du Trésor américain. Pour ce faire, elle veut utiliser les fonds de son énorme paquet d'obligations garanties par des actifs immobiliers, qu'elle a achetées dans le cadre de la lutte contre la crise financière, et qui s'élèvent à 1,25 milliard de dollars US. Cette annonce par la Fed peut aussi être comprise comme un signal que des stratégies de sortie de la politique monétaire relâchée qui ont pu être discutées il y a quelques semaines encore, ne sont pour l'instant pas à l'ordre du jour.

De toute évidence, les États-Unis sont toujours dans une crise structurelle. Le chômage de masse, une faible croissance économique ainsi que des déficits budgétaires élevés et la pression des dettes publiques seront sans aucun doute des traits caractéristiques de l'économie américaine au cours des années à venir. Beaucoup de ménages, mais aussi les entreprises et les établissements publics, continuent de payer les dettes qui ont été accumulées dans la période de « l'abondance irrationnelle » des marchés financiers. C'est particulièrement vrai pour le secteur de l'immobilier. Après l'expiration des mesures d'aide, comme des allègements fiscaux pour les acquéreurs de logements, la faiblesse de ce segment du marché devient particulièrement évidente. Il y a une nouvelle menace de pression sur les prix. Fannie Mae et Freddie Mac portent actuellement le secteur à bout de bras. Les deux entreprises achètent ou garantissent 90 % des prêts hypothécaires actuellement octroyés. Au total, le marché des prêts hypothécaires subventionnés par le gouvernement vaut 5 000 milliards de dollars.

S'agissant des tendances actuelles pour la croissance, les experts américains craignent beaucoup le passage à un processus déflationniste : on serait plus près que jamais, dans l'histoire récente, d'une crise durable, comme au

Japon. C'est la raison pour laquelle la Fed privilégie des mesures antidéflationnistes. La politique de la banque centrale et du gouvernement ne met plus l'accent sur les risques possibles de l'inflation – qui n'existe pratiquement pas de toute façon – mais plutôt sur le danger potentiel d'une dérive de l'économie vers une phase où les salaires et les prix baissent. Comme les taux directeurs sont seulement un peu au-dessus de zéro et donc qu'une baisse supplémentaire n'est pas concevable, il y a eu débat depuis un certain temps pour savoir si on devait insuffler de nouveaux moyens dans l'économie *via* le marché des pensions.

Le principal défi est l'état structurel de l'économie américaine. Quel que soit le jugement que l'on peut porter sur une super-puissance dont les liquidités viennent de ce que la Chine continue assidûment à acheter ses obligations, il est évident qu'un processus de désindustrialisation est en cours aux États-Unis depuis des années. Des productions relativement simples sont délocalisées en Asie, sans guère de compensations, en dépit de la puissance technologique des États-Unis. Les revenus stagnent, les classes moyennes déclinent et le chômage s'incrute. C'est le vrai problème auquel la classe politique devrait s'attaquer. Les États-Unis perdent leur base industrielle, et la tentative de compenser les profits ainsi perdus grâce à l'industrie financière a conduit à la crise de 2007/2008. La solution réside sans doute dans une nouvelle vague d'investissements, d'une part dans l'infrastructure, de l'autre dans les technologies de l'environnement. Les récentes mesures de l'administration Obama – un programme de renforcement des infrastructures et des réductions d'impôt pour les petites et moyennes entreprises – vont dans la bonne direction mais ne sont pas assez financées.

La majorité des économistes américains sont sceptiques devant les tendances actuelles. Le prix Nobel, Paul Krugman, a choqué les élites avec la thèse selon laquelle les États-Unis sont entrés dans une troisième phase de la Grande dépression. « L'économie est toujours dans la zone d'attraction de la Grande dépression ». Et l'ancien secrétaire au Travail, Robert Reich, souligne : « Toutes les fusées pour nous sortir de là échouent. »

Aux États-Unis l'espoir d'un *boom* est en train de s'évanouir. Les inquiétudes relatives à l'économie croissent. Au deuxième trimestre, le PIB a augmenté seulement de 1,6 %. Le taux de chômage s'élève à un niveau historique de 9,6 %.

La reprise au Japon est au point mort

En Asie, la reprise au Japon s'épuise. La croissance de la deuxième puissance économique mondiale a ralenti au deuxième trimestre. Par rapport au premier trimestre, le produit intérieur brut réel a augmenté de seulement 0,1 % entre avril et juin. Par conséquent, le pays a le taux de croissance le plus faible

des six principales puissances économiques. Les experts avaient prédit plus 2,3 % après que l'économie japonaise avait augmenté de 4,4 % au premier trimestre par rapport à la même période de l'année précédente.

Les causes de la chute de la croissance au Japon sont le déclin des exportations, mais aussi la faiblesse persistante de la consommation interne. Par rapport au premier trimestre de 2010, les investissements publics ont diminué au cours des trois derniers mois de 3,4 %, tandis que les dépenses des ménages ont stagné. Les investissements des entreprises n'ont augmenté que légèrement de 0,5 %.

On s'attend à ce que la persistance du haut niveau du yen par rapport au dollar et à l'euro soit un obstacle à la reprise économique au Japon au cours de la seconde moitié de l'année aussi. Les exportations resteront solides en raison de l'essor économique en Asie mais, conséquence de la réévaluation du yen, la croissance ne se poursuivra pas au rythme actuel ; ce qui freine en retour les perspectives pour les bénéficiaires et les ventes des entreprises.

À première vue, l'image actuelle de la sphère financière japonaise semble absurde. D'un côté, le pays est fortement endetté, tandis que, de l'autre, les investisseurs considèrent le yen comme une valeur refuge et achètent les obligations d'État japonaises jusqu'à faire baisser les taux d'intérêt à dix ans en-dessous de 1 %.

L'épargne détenue par les Japonais atteint 1 400 000 milliards de yens. Dans ce domaine, ils sont les champions du monde, mais il convient de préciser que les Japonais ont cédé le titre aux Chinois, s'agissant du taux d'épargne. Les entreprises ne sont pas à la traîne à cet égard. Et l'État lui-même ne peut être accusé d'immobilisme, question épargne. L'ancien premier ministre Koizumi avait déjà considérablement réduit les projets de construction publique, et les gouvernements locaux ont réduit les salaires de leurs fonctionnaires. Le nouveau gouvernement démocrate fait diffuser les débats de « tribunaux d'épargne » en direct dans les médias, l'objectif étant de tailler dans les projets de prestige de divers ministères. Malgré tout cela, le gouvernement veut geler le budget en 2011 et maintenir l'endettement au niveau actuel, pour ne réduire le déficit budgétaire, qui est actuellement de 9 % du PNB, que de moitié en 2015.

Il est certain qu'une majorité politique en faveur d'une plus grande austérité pourrait être trouvée. Cependant, et cela éclaire le paradoxe évoqué ci-dessus, l'épargne seule ne suffit pas. Le Japon doit augmenter les recettes fiscales qui ont diminué de 37 % entre 1990 et 2009. La taxe sur la valeur ajoutée, par exemple, s'élève à 5 % et n'a pas été augmentée depuis 1998, malgré l'explosion de la dette et des dépenses de sécurité sociale.

En ce début de l'automne 2010, la Banque du Japon laisse son taux directeur au niveau très faible de 0,1 %, tout en élargissant les facilités de crédit de 10 000 milliards de yens (140 milliards d'euros). Les banques d'affaires pourront accorder ces prêts pendant 6 mois, toujours en déposant les titres

correspondants, en plus des 20 000 milliards de yens déjà disponibles. Dans le même temps, le gouvernement a déclaré qu'il était prêt à proroger les mesures de soutien en cours au niveau de 920 milliards de yens (13 milliards d'euros). Il s'agit de subventions pour des projets de construction écologique, des prêts à bon marché pour les petites et moyennes entreprises et des aides pour les diplômés universitaires à la recherche d'un emploi. Avec la politique de relance budgétaire, si tant est qu'on puisse en détecter une, l'effet sur l'économie est inférieur à 0,1 % du PNB.

Cette pression déflationniste peut être observée dans tous les pays industrialisés. Les récentes crises qui affectent l'immobilier, le secteur bancaire et le change, ont toutes la même origine : un endettement trop élevé. Cette pression déflationniste continue et pèse sur la conjoncture.

Que peut-on faire contre cela ? Le secteur privé doit réduire ses dettes, et le gouvernement ainsi que la banque centrale doivent continuer de stimuler l'économie. Cela va prendre encore quelques années et personne ne peut donner le résultat final. Actuellement, prévoir une crise systémique comme celle des années 1930 n'est pas réaliste, du moins au Japon ; en revanche, on peut prévoir une oscillation de la conjoncture, c'est-à-dire une dérive par rapport au cycle économique normal. Dans la phase de déflation, le Japon a dû effacer environ trois fois la valeur de son PIB avec l'effondrement des valeurs comme les actions et l'immobilier. Aux États-Unis, les pertes ont été d'une fois le PIB et en Europe, elles varient d'un pays à l'autre. Elles ont été relativement faibles en Allemagne par exemple.

Au cours de la période qui vient, nous ne verrons sans doute pas dans l'une des métropoles du capitalisme de destruction de valeurs aussi importante que celle du Japon. Mais le processus suivra un parcours similaire. C'est-à-dire sans passage vers une reprise auto-entretenu, encore moins une vague de prospérité. Le cours déflationniste va dominer, avec une oscillation en dents de scie et un creusement lent des inégalités sociales.

Pour le dire plus clairement encore : à l'heure actuelle, l'Europe et les États-Unis sont plus près que jamais d'une déflation du type de celle que le Japon a connue avec stagnation économique et chute des prix. Il saute aux yeux que la plupart des symptômes classiques d'une déflation sont déjà observables aux États-Unis : la réduction continue du fort endettement dans le secteur privé, une demande des ménages hésitante du fait des pertes de valeur subies, une faible utilisation des capacités de production par les entreprises, des prêts accordés par les banques seulement aux débiteurs offrant des garanties de premier ordre, la stagnation de la circulation monétaire malgré les stimulations massives. Le tableau est complété par des cas de réduction des salaires dans les services publics, mais aussi dans le secteur privé aux États-Unis, et les efforts en Europe pour réduire la dette publique.

Perspectives

Du fait du poids de la stagnation aux États-Unis et de la situation sur le marché du travail, la réserve fédérale des États-Unis a prolongé sa politique anticrise. Depuis 18 mois maintenant, le taux de base de la Fed est voisin de zéro. Une crise peut temporairement être adoucie par la politique monétaire, c'est-à-dire par l'injection de liquidités par les banques centrales et la stimulation des investissements par des taux d'intérêt faibles. Pourtant, si cela ne devait avoir qu'un effet marginal, les banques centrales et les institutions politiques devraient avoir recours à des moyens plus offensifs de lutte contre la crise. Les banques centrales européenne et japonaise ont elles aussi reporté la sortie de leurs politiques anticrise. Par une politique massive de création monétaire, il a certes été possible de prévenir la fusion du cœur du système financier international et le glissement de l'économie réelle dans une spirale fortement descendante, mais la correction indispensable des surcapacités et des crédits accumulés n'a pas eu lieu.

Il faudra des années avant que les déséquilibres dans la distribution des richesses et dans les structures économiques mondiales soient corrigées. Dans ce contexte, il est naïf d'annoncer une reprise durable de l'économie allemande. Au contraire, la croissance va ralentir et les potentialités seront déterminées par les tendances économiques mondiales. Un découplage de l'économie allemande par rapport à celle des autres pays capitalistes est assez improbable, compte tenu des faiblesses concrètes du marché commun en Europe.

La Fed et la BCE ont injecté des centaines de milliards de liquidités dans les marchés. Presque tous les gouvernements occidentaux ont tenté de stimuler leur économie grâce à des programmes de relance. Aux États-Unis, les stimulations budgétaires et monétaires sont parties en fumée. Elles ont certes permis d'éviter un désastre total mais la croissance durable n'a pas été au rendez-vous. Nous constatons maintenant une sorte d'incertitude chez les banquiers centraux. La Fed a élargi son actif total de 1 500 milliards de dollars et maintenu les taux de base proches de zéro. Pourtant, le chômage reste proche de 20 %, en comptant les chômeurs cachés.

Le cœur du problème est que les flux de capitaux sont mal dirigés : les banques d'affaires thésaurisent au lieu de prêter. Depuis octobre 2008, elles ont augmenté leurs réserves auprès de la Fed de presque zéro à environ 1 000 milliards de dollars. Les ménages sont mis en situation d'insécurité et ont par conséquent augmenté leur taux d'épargne de zéro à près de 6 %. Les entreprises hésitent à investir parce qu'il y a trop d'insécurité dans l'ensemble du système.

Le président de la Fed, Ben S. Bernanke, a clairement indiqué que les banques centrales ne peuvent pas seules donner la solution. Les attentes à leur endroit sont trop fortes. Bernanke sait qu'il doit tout faire pour éviter aux États-Unis de perdre une décennie, comme ce fut le cas pour le Japon.

La Réserve fédérale américaine a racheté les titres à hauts risques pour forcer la reprise. La masse monétaire totale créée est de 2 300 milliards de dollars, soit trois fois plus qu'en 2008. Près de la moitié de cet argent a servi à l'achat des titres qui ont été au cœur de la crise financière à cause de leurs risques élevés. Ainsi, la Fed a épongé le secteur financier à hauteur de plusieurs milliards de dollars de titres pourris. Malgré cela, le taux de croissance est tombé à 1,6 % au deuxième trimestre.

En Europe au moins, et en partant de la force de l'économie allemande, un changement de cours dans la politique de redistribution – à commencer par la politique salariale – constituerait une mesure efficace contre une spirale déflationniste chronique. Dès 2003, Heiner Flassbeck – ancien secrétaire d'État de la République d'Allemagne, économiste en chef de l'UNCTAD – avait raison quand il disait : « Pourquoi la déflation est-elle une maladie si dangereuse ? La réponse standard est que la politique monétaire n'a pas d'effets sur la déflation car il n'est pas possible de réduire les intérêts au-dessous de zéro. Même les possibilités limitées de la politique financière pour stimuler la conjoncture, parce que les consommateurs sont très prudents, sont dans toutes les bouches. [...] La déflation est toujours la conséquence de la tentative de vivre en dessous de ses moyens. Comme les coûts sont relativement en baisse, les entreprises doivent réduire les prix [...] La déflation est dangereuse, car elle est la conséquence logique de la tendance au renoncement qui règne dans la société. Tout le monde met en garde contre l'inflation, rares sont ceux qui le font contre la déflation. Qui veut empêcher une situation à la japonaise ou même une dépression nourrie par la déflation comme celle de 1929 et des années suivantes, doit se garder de toucher au coût du travail. Si on veut réduire les coûts annexes du travail, il faut augmenter les salaires en conséquence pour éviter que la réduction pleine de bonnes intentions des coûts ne se transforme en mauvaise déflation. » (*Financial Times Deutschland*, 23 juin 2003.)

Même si la reprise spectaculaire de la conjoncture économique de ces derniers mois semble indiquer le contraire, la grande crise du XXI^e siècle n'a pas encore été surmontée. Parce que la perte de valeur des crédits a été stoppée par des prêts publics et à cause de la recrudescence rapide de l'endettement aux États-Unis et en Europe, c'est une déflation qui menace au cours des prochaines années et non pas l'inflation comme on le prétend le plus souvent. Dans de nombreuses entreprises, il continue à y avoir un grand besoin d'amortissement.

La combinaison de faibles taux d'intérêt, de normes dérégulées pour le crédit, le développement d'instruments financiers exotiques et la formation d'un marché mondial des titres structurés, ont conduit au développement d'une bulle énorme des crédits et des patrimoines. Après l'éclatement de la bulle de l'immobilier et des hypothèques, il s'est produit une réaction en chaîne avec une chute significative des prix des maisons, qui a précipité l'économie dans

une récession sévère. Alors que la consommation intérieure a contribué dans certains pays à hauteur de près de 80 % à la croissance au cours des décennies passées, l'investissement et les dépenses de l'État devraient à l'avenir prendre une part plus importante dans les activités économiques. Si cela arrive, ce n'est possible qu'au prix d'une perte de valeur des patrimoines et de la suppression des capacités de production excédentaires.

Le problème fondamental est que, par suite d'un mouvement spéculatif, trop de dettes ont été accumulées. Des investisseurs ont acheté des actifs en espérant pouvoir les revendre plus tard. Pour le faire, ils ont eux-mêmes utilisé de plus en plus de capital étranger. Ce mécanisme a été au cœur de l'économie américaine. L'argent n'a pas été gagné par la production de biens mais par la spéculation sur les hausses de prix. Il faut comprendre que nous sommes toujours bloqués dans la plus grosse bulle financière de tous les temps, qui a été stabilisée par la socialisation des pertes. La cause de cette évolution est l'existence d'un secteur financier qui échappe de plus en plus à tout contrôle.

Dès que la politique de faibles taux d'intérêt et de relance arrivera à sa fin, le processus temporairement interrompu de désendettement conduira à une économie en récession, en particulier dans des pays comme les États-Unis, qui sont caractérisés par un taux élevé d'endettement par rapport au produit intérieur brut. Même si les stratégies de relance des États devaient être prolongées ou renouvelées, elles ne suffiront pas pour contrebalancer l'effet dépressif. Ainsi, une évolution similaire à celle du Japon se dessine. Il faudra un certain temps avant que l'opinion publique et les politiques reconnaissent que les recettes appliquées actuellement ne sont plus efficaces. C'est alors seulement que les problèmes et les déséquilibres créés au cours des vingt dernières années pourront être abordés.

Notre problème politique :

Dans son discours d'investiture, Franklin D. Roosevelt a déclaré en 1933, soit quatre ans après le déclenchement de la grande dépression : « les créanciers ont donné le ton et fait croire que la seule solution à la crise de la dette est de faire encore plus de dettes. » Pour régler les problèmes actuels, la classe politique d'aujourd'hui n'est pas allée au-delà.

Et à cause de cela, il y a la menace, sur fond de conflits plus aigus autour de redistribution et de précarisation massive du salariat, de voir se développer des mouvements et des partis populistes de droite qui, à travers une attaque frontale du système et de la classe politiques, par des stratégies racistes d'exclusion des migrants et des bénéficiaires de l'aide sociale, cherchent à gagner des fractions plus larges de la population.