

## L'Europe : un continent entre stagnation et tournant géopolitique

∨

Il s'agit du premier d'une nouvelle série d'examens trimestriels. Ils présentent les points clés des évolutions sociales et économiques en Europe, et mettent en évidence les nouvelles contradictions provoquées par ces évolutions aux niveaux politique et idéologique.

En juin 2014, la Banque mondiale a baissé ses prévisions pour la croissance mondiale de 3,2% à 2,8%, et la croissance des États-Unis d'Amérique de 2,8% à 2,1%. Après une période de faible croissance économique au premier trimestre, le FMI s'attend à ce que les États-Unis devrait croître de seulement 1,7% cette année, alors que précédemment la prévision était de 2%. Ces évolutions confirment qu'on ne peut pas parler d'une reprise économique mondiale. En outre, aussi bien les États-Unis que l'Union européenne ont connu des taux de croissance fragiles qui suggèrent que tous les pays capitalistes développés suivent le modèle japonais : en raison de leur tendance continue à réduire leur dette, ils sont incapables de sortir d'une période de stagnation marquée par la déflation. Mais qu'est-ce que la stagnation ou même la contraction signifient ? Comme les élites politiques continuent à défendre avec acharnement la répartition actuelle de la richesse et de la puissance, le résultat est un fossé social qui ne cesse de s'élargir.

### Les faits

*Tout d'abord* : la croissance des États-Unis d'Amérique continue d'être lente. Selon le Livre Beige, un rapport sur l'économie publié par la Réserve fédérale, le lent processus de reprise de l'économie américaine a continué pendant les mois d'été. L'économie a connu une croissance dans toutes les régions du pays ; les dépenses dans le tourisme, l'automobile et les secteurs de la vente au détail ont été les principaux moteurs. La Réserve fédérale a appelé le taux de croissance "lent à modéré". De même, le marché du travail s'est amélioré dans toutes les régions du pays, indique le rapport. Pour le secteur du logement, le rapport brosse un tableau mitigé - c'est aussi la raison pour laquelle le FMI a réduit une fois de plus sa prévision pour le taux de croissance des États-Unis. ∨

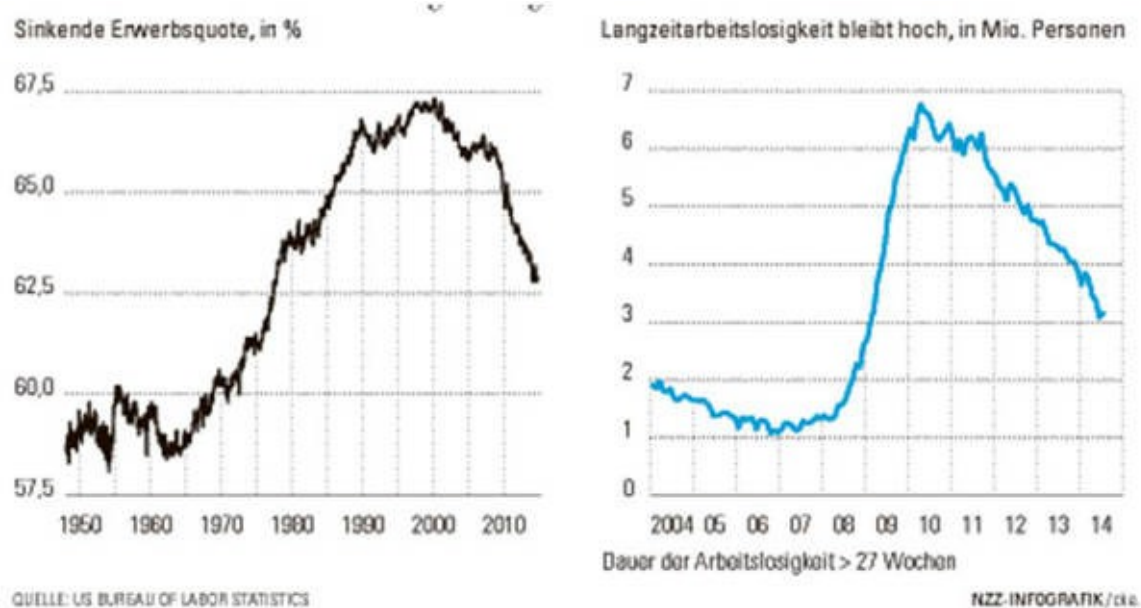
Pour les évolutions aux États-Unis d'Amérique, les futures politiques de la Réserve fédérale sont cruciales. En ce qui concerne le niveau bas des prix et une baisse du chômage, la Réserve fédérale a acquis de nouveau des obligations d'État et les titres de créance via des investissements immobiliers. Actuellement, le troisième programme d'achat d'obligations souveraines des États-Unis (et les prêts hypothécaires) est dans sa phase finale. Seulement 15 milliards de dollars ont été dépensés sur le marché dans les périodes entre les réunions régulières des agents de la Réserve fédérale. Lors de la prochaine conférence du comité de direction de la FED en matière monétaire, cette somme sera réduite à USD 5 milliards - et elle devrait être recouvrée en totalité pour la réunion d'octobre au plus tard. En particulier, l'évolution du marché du travail américain (qui est fort sur le papier) devrait avoir depuis longtemps suscité une réaction de la FED en matière de taux d'intérêt, puisque le taux de chômage national a été réduit à 6,2% et est donc nettement inférieur à l'objectif de 6,5 % défini comme « crucial » par l'ancien patron de la FED Ben Bernanke. ∨

Cependant, depuis un certain temps la structure du marché du travail américain a été telle qu'il ne pouvait être question d'une situation du marché du travail satisfaisante aux États-Unis ; le nombre de chômeurs de longue durée et de travailleurs à temps partiel reste trop élevé. Le taux de participation au marché du travail a diminué de façon constante depuis 2000 et a diminué encore plus fortement après la dernière récession. Avant de culminer au tournant du millénaire, le taux de participation a été en constante augmentation. ∨

## Figure 1: taux d'emploi et chômage de longue durée aux États-Unis

A gauche : Diminution du taux de participation au marché du travail, en %.

A droite : Le taux de chômage de longue durée reste élevé, en millions de personnes



Sources :

A gauche : Bureau de la statistique du travail des Etats-Unis/

A droite : NZZ Infografik. Durée du chômage supérieure à 27 semaines.

Au cours des derniers mois, le taux de participation au marché du travail a, en fait, été stabilisé juste en dessous de 63%. Toutefois, ce taux est encore inférieur de 3% au niveau observé au début de la récession. En fait, il a longtemps été prévu que ce taux repartirait à la hausse avec le début de la reprise économique (la récession américaine se termine officiellement en 2009) ; quand il y a reprise économique, les travailleurs déjà licenciés sont réembauchés et les chômeurs sont encouragés à chercher un emploi.

Expliquer pourquoi cela n'a pas été le cas et identifier les facteurs à l'origine des changements dans le taux de participation au marché du travail sont sujets de débats houleux aux Etats-Unis. La réponse à cette question est d'une importance particulière, et aussi la source de beaucoup de controverses, car elle pourrait être un indicateur pour la durée et le niveau de l'augmentation des taux d'intérêts fédéraux, qui devrait intervenir en 2015. L'évolution du taux de participation au marché du travail comme mesure de l'offre de travail est également déterminante pour le taux de croissance de l'économie américaine à moyen terme. Actuellement, il est juste de supposer qu'une croissance modérée sera retenue et que cette situation fragile implique la poursuite des politiques hésitantes de la Fed.

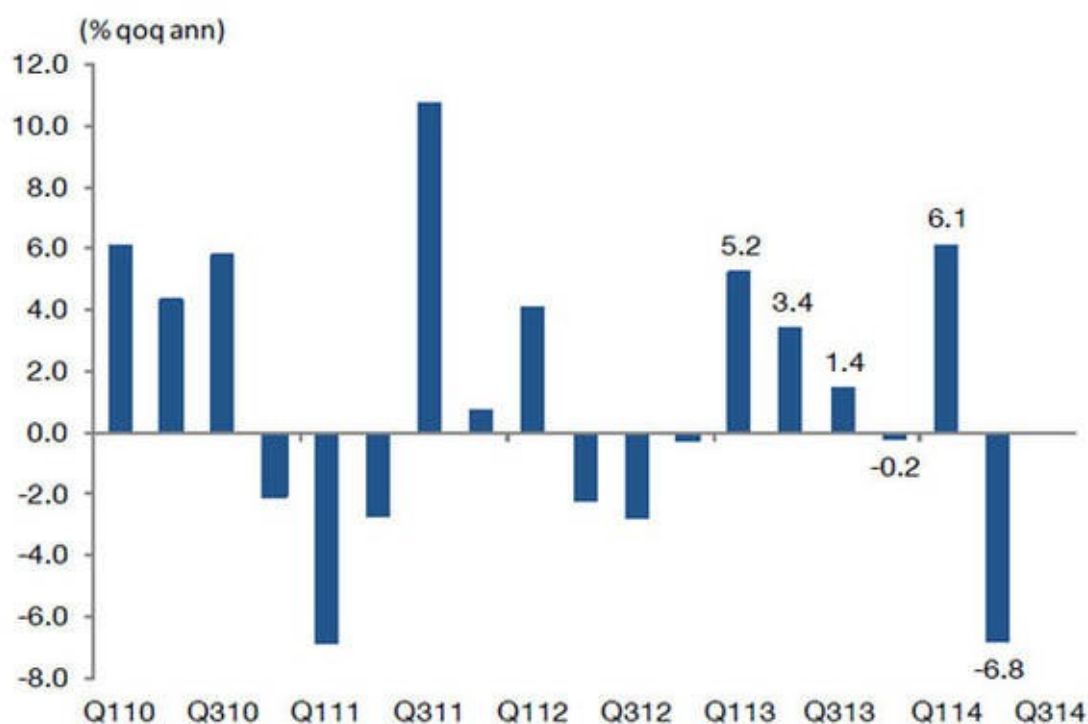
*Deuxièmement* : le gouvernement japonais doit accepter l'échec de leur tant vantés « Abenomics ». Le Premier ministre japonais Shinzo Abe a promis de relancer l'inflation et donc de « résoudre » les problèmes du pays. Les dernières données économiques, cependant, suggèrent une catastrophe, tout montrant l'impact dévastateur des *Abenomics*.

Le gouvernement lui-même est revenu sur ses prévisions de croissance. Contrairement aux allégations d'Abe, selon qui le secteur de l'exportation et l'ensemble de l'économie seraient stimulés par l'intermédiaire d'une forte dépréciation du yen, le déficit du commerce extérieur augmente parce que les citoyens japonais ont à dépenser de plus en plus en importations d'énergie coûteuses. Il y a une baisse significative des nouvelles commandes pour les machines. L'augmentation de la TVA a provoqué une contraction de l'économie japonaise parallèle à la baisse observée après le tsunami

catastrophique qui a frappé le pays en mars 2011. Le PIB a diminué avec une moyenne cumulée de 6,8% pour l'année ; les économistes s'attendent toutefois à un taux de croissance de 3-5% pour le troisième trimestre. La consommation pourrait être stimulée si (principalement) les grandes entreprises devaient verser des primes importantes à leurs employés. En outre, comme il devient de plus en plus difficile pour les entreprises de trouver la main-d'œuvre dont elles ont besoin, l'augmentation des salaires devient tout à fait probable.

Le Japon a été pris dans une période de déflation, et par conséquent une spirale à la baisse des prix, depuis environ 15 ans maintenant. Ce phénomène paralyse l'économie parce que les consommateurs achètent moins dans l'attente de voir les prix encore baisser et les entreprises reportent les investissements. Les tentatives pour sortir de cette spirale peuvent être considérées comme un échec et les ressources pour d'autres expériences économiques sont limitées. Le Japon a déjà la dette nationale la plus élevée du monde, à 240% du PIB japonais. \

**Figure 2 : La croissance économique au Japon**

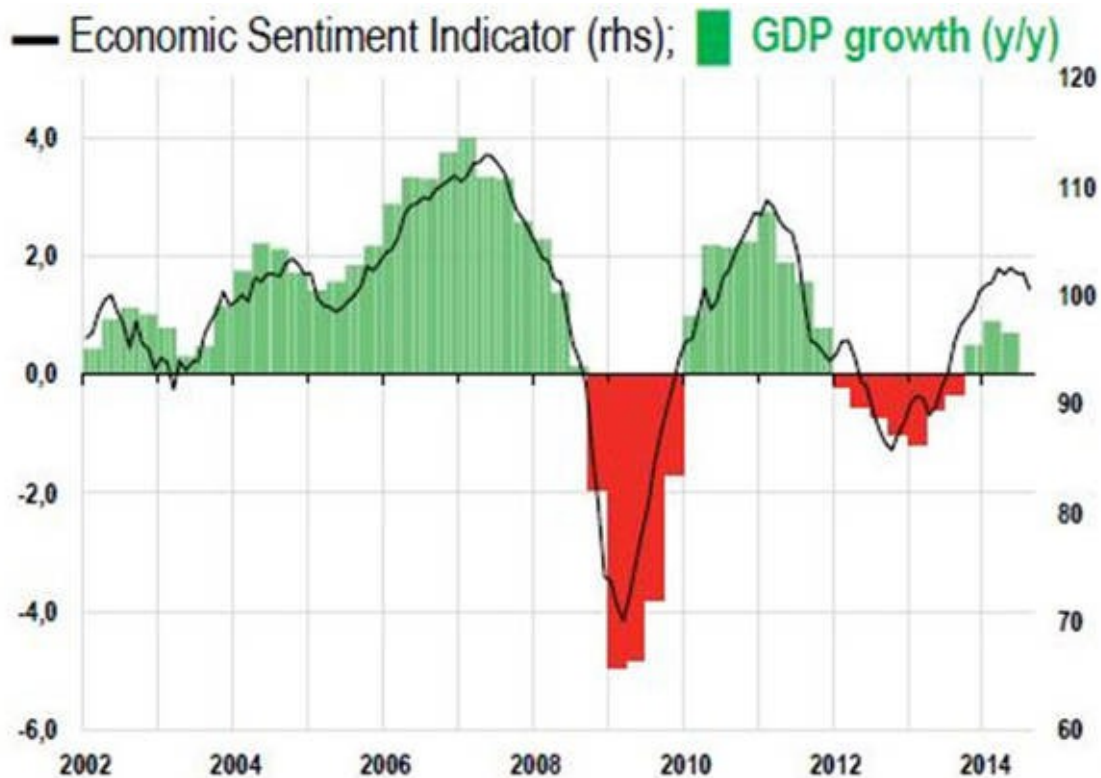


*Troisièmement* : avec un taux de croissance de 7,4% au premier semestre 2014, l'économie chinoise, et l'administration au pouvoir, ont définitivement mis le cap sur la croissance, mais la menace d'un ralentissement à long terme de la dynamique du capital ne peut pas être écartée. Au delà des questions de société internes à la Chine, ce qui est certain, c'est que la Chine est en train de perdre lentement son rôle de moteur de la croissance économique mondiale.

*Quatrièmement* : de plus, les données provenant de l'UE et la zone euro sont également médiocres. En comparaison avec le trimestre précédent, le PIB de la zone euro a stagné au deuxième trimestre, après un taux de croissance décevant au cours des trois premiers mois de cette année. Pour l'UE 28, a été une légère augmentation de 0,2% a été notée, ce qui représente une contraction par rapport à la hausse de 0,3% observée au trimestre précédent. En France, le deuxième plus grand pays de la zone euro, un taux de croissance nul a montré un développement économique décevant. À la lumière des dernières données économiques, le gouvernement français s'est senti obligé de réduire sa prévision pronostic de croissance de moitié, le PIB français ne croîtra que de 0,5%. Les perspectives pour un pays voisin de la France, l'Italie, sont encore plus sombres : il est en récession avec un taux de 0,2% de contraction. La stagnation de la croissance dans l'Union monétaire dure et le risque pour la

région de glisser dans une autre période de récession se développe grandit. Ce serait la troisième fois en six ans ; après la récession à double creux, nous pourrions en vivre un troisième. \

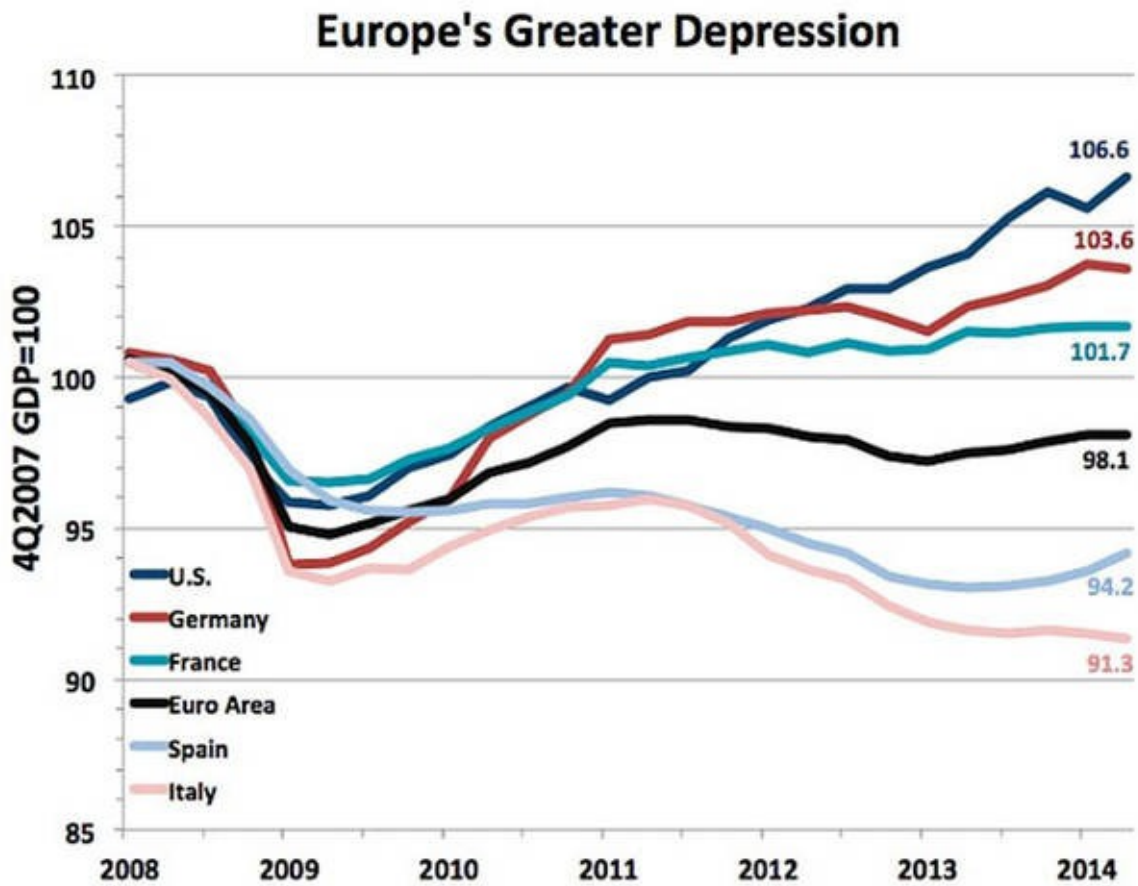
**Figure 3: Les indicateurs économiques \**



*Cinquièmement* : sept ans après la crise financière, l'Allemagne continue à se battre avec les structures économiques nouvelles. Il n'y a aucun signe d'une reprise forte et durable ; l'économie allemande a ralenti de manière significative au milieu de l'année. Le PIB allemand s'est contracté de 0,2% par rapport au trimestre précédent.

On s'attendait au moins à ce que les économies du centre connaissent une forte reprise qui - en raison de la demande excessive - aboutirait même à un manque de capacités productives en 2015. En revenant sur les dernières années, la façon dont l'économie a évolué ne peut pas être expliquée par les théories économiques bien établies, qui sont basées sur un cycle continu de booms économiques et de récessions. La Réserve fédérale a surestimé le taux de croissance des États-Unis pour la cinquième année consécutive - et pas seulement un peu, mais avec une grande marge. Cependant, la Fed s'accroche encore à ses espoirs d'une reprise économique durable et de l'économie des États-Unis d'Amérique pour revenir à des taux de croissance robustes (voir fig. 3. \

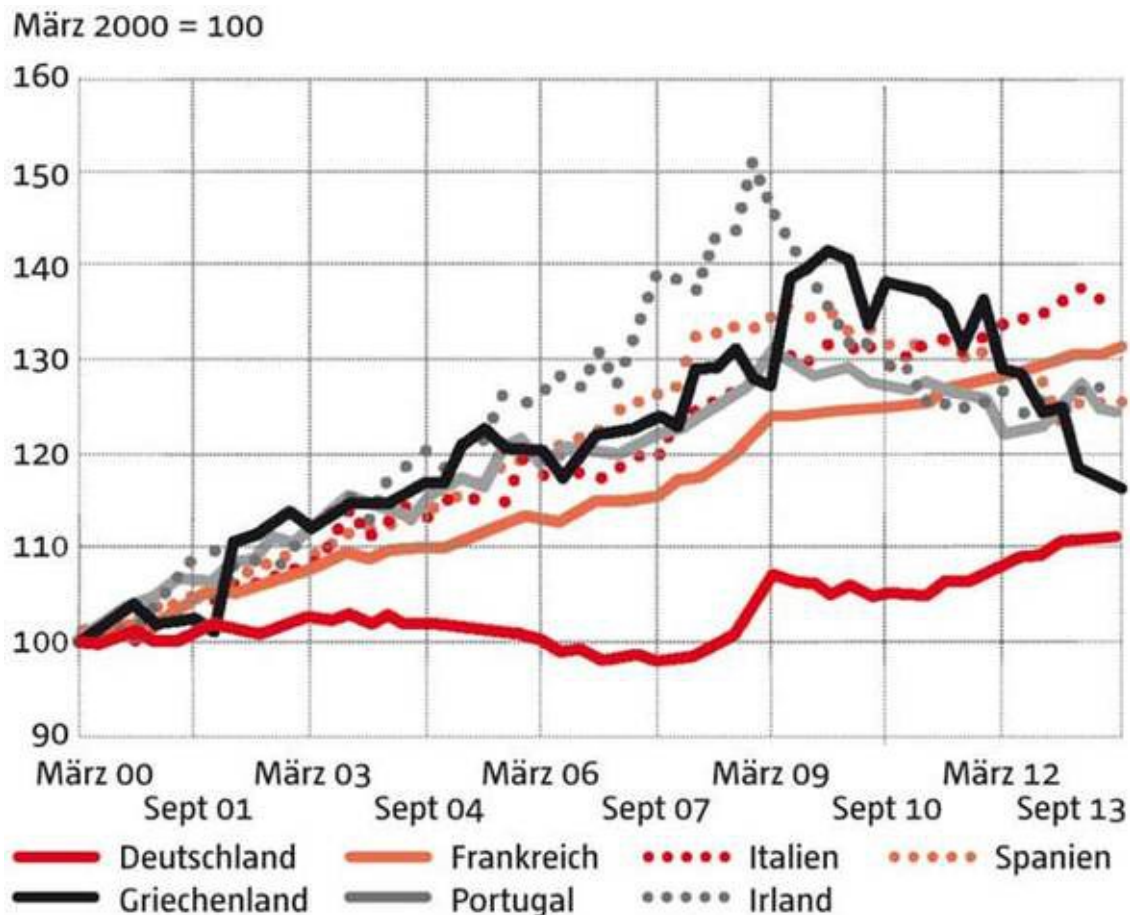
Figure 4: évolution du PIB aux Etats-Unis et en Europe



∪

Depuis 2007, l'économie mondiale a traversé un état continu de stagnation. La «stagnation» est souvent à définir à tort comme une période longue de laquelle une économie ne change guère. La vérité est que, pendant une période de stagnation, il y a quelques légers changements ; le taux de croissance, cependant, est en dessous de la tendance historique et restera à ce niveau faible à moins que des changements structurels sont mis en œuvre. L'UE, en particulier, n'a pas réussi à faire de progrès dans la lutte contre la crise ; la performance économique globale reste inférieure à son niveau d'avant la crise. Les taux de chômage sont tristement élevés dans les pays européens en crise, et leur compétitivité ne s'est pas améliorée, malgré les politiques d'austérité largement appliquées en vue d'atteindre cet objectif. Bien que la plupart des pays aient connu une rupture de tendance économique importante dans l'économie en termes de l'évolution de coûts unitaires du travail - ce qui est l'objectif explicite des politiques de la concurrence - ces changements dans les coûts de main-d'œuvre ne sont pas suffisantes pour renforcer la position de ces pays sur le marché international (fig. 5). ∪

**Figure 5: Evolution des coûts salariaux unitaires nominaux** √

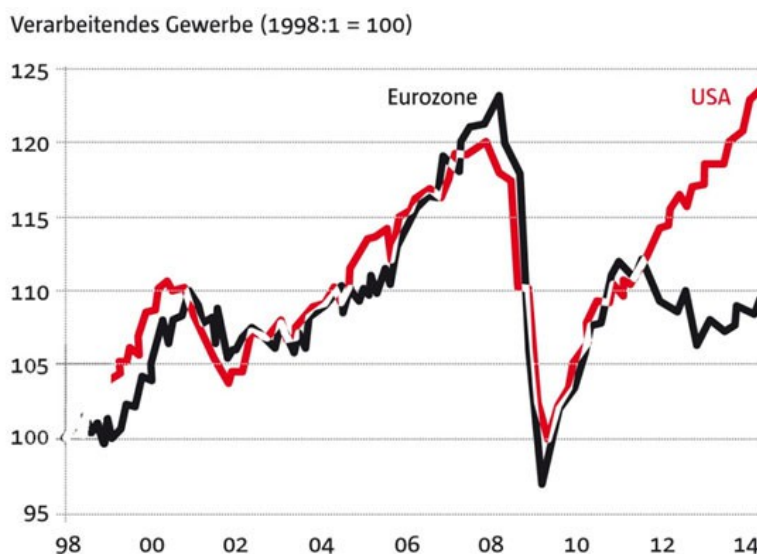


Au premier trimestre de 2014, le ratio de la dette publique a augmenté dans l'UE ainsi que dans la zone euro. L'UE 28 a enregistré une hausse de 87,2% à 88,0% du PIB par rapport au trimestre précédent ; l'Union monétaire a enregistré une augmentation de la dette de 92,7% à 93,9%. Une fois de plus, la Grèce a affiché le plus fort taux de dette publique (174,1% du PIB), suivie par l'Italie (135,6%), le Portugal (132,9%), Chypre (112,2%) et la Belgique (105,1%).

Il faudra encore un certain temps avant que le ratio de la dette extérieure dans les pays en crise revienne à ce qui est généralement considéré comme un niveau « normal ». Dans le même temps, les positions relatives à l'investissement des pays excédentaires comme l'Allemagne et les Pays-Bas se sont améliorées de façon continue. En tant que tels, les déséquilibres ont continué de croître, raison pour laquelle le FMI recommande de stimuler la demande. En Europe, des pays comme la France et l'Italie ont demandé une réorientation des politiques vers une plus de croissance et de flexibilité.

Ainsi, nous sommes un peu à côté de la plaque en espérant une reprise économique dans la zone euro. En mai, les entreprises ont réduit leur taux de production de 1,1% par rapport au mois précédent. Le Portugal a connu la chute la plus forte (-3,6%), tandis que les Pays-Bas se vantaient de la plus forte croissance (1,1%). En Allemagne, la production a diminué d'une marge exceptionnellement élevée de 1,4%. Pour l'année en cours, le FMI prévoit une croissance économique de 1,1%. Le taux de production moyen dans l'industrie de l'UE et de la zone euro n'a pas encore atteint le niveau d'avant-crise. En comparaison avec les données des États-Unis, le retard est particulièrement évident (fig. 6). √

**Figure 6: Évolution des taux de production industrielle dans la zone euro et aux États-Unis, \**  
**secteur de l'industrie manufacturière( 1998 : 1 100) \**



## Un boom en Grande-Bretagne et du malaise en France et en Italie

L'écart important qui s'est creusé entre les grandes économies est particulièrement préoccupant. Avec ses taux de croissance élevés, l'économie britannique surpasse tous les pays de la zone euro. Entre avril et juin, la croissance a augmenté de 0,8% par rapport au trimestre précédent. En comparaison avec l'année précédente, le PIB britannique a même augmenté de 3,2%, ce qui représente le plus haut niveau de croissance depuis plus de six ans.

Les changements dans l'économie britannique ont commencé à apparaître lorsque le secteur de l'immobilier a commencé à changer. Comme le taux d'intérêt historiquement bas de la Banque d'Angleterre n'a pas eu l'effet escompté, le chancelier de l'Echiquier, le ministre britannique des finances, a adopté une autre mesure : en mars 2013, il a annoncé un programme de stimulation pour le marché du logement. L'Etat a rendu possible l'achat de maisons jusqu'à un prix maximum de 750 000 euros même quand les actifs des leurs actifs nets ne représentaient que 5% du prix d'achat. Cela signifie que les fonds publics sont utilisés comme garantie pour les prêts hypothécaires des acheteurs de maison. Dans les mois qui ont suivi l'annonce de ce programme, les prix des maisons ont changé de manière significative et le taux de croissance économique a augmenté. Actuellement, le pays connaît un boom des prix de l'immobilier, avec des prix de l'immobilier à Londres en augmentation de 25% au cours de la dernière année.

Ce taux de croissance robuste compense les faiblesses de l'économie britannique. Beaucoup espéraient que le processus de repondération économique - y compris dans les domaines où il y a du commerce international - ne se concrétiserait pas. Au lieu de cela, la flambée des prix de l'immobilier a suscité des craintes d'une nouvelle bulle des prix des actifs, et les revenus des employés britanniques sont toujours freinés par une croissance des salaires faible, qui ne suit pas le niveau de l'inflation.

À la suite de décisions prises au niveau politique, le cycle économique britannique est soumis aux mêmes forces qui ont conduit le pays dans la crise actuelle : la consommation financée par la dette et un boom de l'immobilier ; l'octroi de subventions pour les prêts hypothécaires à la place de tentatives pour s'attaquer aux faiblesses et aux déséquilibres structurels. Le pays reste tributaire du secteur financier ; l'industrie contribue toujours pour un maigre 11% de la production économique britannique. Le solde du compte courant est chroniquement négatif ; les déséquilibres entre les régions se sont aggravées. Bien que 1,4 millions d'emplois aient été créés dans le secteur privé, ils

sont principalement dans le secteur des services. Le processus de consolidation budgétaire progresse peu. Et si le prochain référendum sur l'indépendance de l'Ecosse donne la victoire au «oui», l'économie britannique sera mise encore plus sous tension.

Alors que la Grande-Bretagne connaît un boom économique, même si elle n'a pas pris de mesures pour lutter contre ses problèmes sous-jacents, la France et l'Italie continuent de perdre du terrain. Les deux États membres de l'UE semblent faire peu de progrès en ce qui concerne la mise en œuvre des réformes, selon eux, permettrait d'augmenter la productivité et l'emploi. Ailleurs les prévisions de croissance pour l'Espagne ont été relevées à 1,5% tandis que l'Italie devrait croître de 0%.

Compte tenu de la taille de l'économie italienne et de l'ampleur de sa dette publique, qui s'élève à 133% du PIB, l'absence de croissance économique reste la plus grande menace à la stabilité de l'Union monétaire. Matteo Renzi, le Premier ministre italien, a utilisé son capital politique pour faire appliquer des modifications aux règles fiscales qui permettraient à l'Italie d'emprunter plus d'argent pour des investissements plus élevés. Les difficultés de l'Italie à retrouver son niveau d'avant-crise ont été particulièrement prononcées.

Lorsque Renzi est devenu premier ministre en février 2014, il a annoncé un ambitieux programme de 100 jours pour relancer l'économie du pays. Depuis, il a réalisé très peu de choses, et a étendu ce délai à 1000 jours. La seule réforme importante à laquelle l'Italie peut s'attendre cette année portera sur le système électoral et le Sénat ; une telle réforme a sans aucun doute une grande valeur symbolique pour la classe politique italienne, mais d'importance pour l'économie du pays. De vastes réformes de l'administration publique, du système judiciaire, des dépenses publiques et du marché du travail ont été annoncées, mais on en connaît peu les détails et un calendrier précis n'a pas encore été défini.

Avec l'Italie, la France est l'autre pays en difficulté sur le plan économique. Là, le secteur des entreprises privées s'est contracté en juin pour le deuxième mois consécutif. Les industries manufacturières, ainsi que le secteur des services, sont en difficulté, avec des commandes en baisse. Pour l'industrie française, l'indice des directeurs d'achats (qui mesure l'humeur des gestionnaires des grandes entreprises utilisant des enquêtes) se situe à 47,8 (contre 49,6 mois de mai) ; le même indicateur pour le secteur des services se situe actuellement à 48,2 (contre 49,1). √

Par conséquent, le chômage ne cesse de s'étendre et sa stabilisation n'est pas en vue. Des estimations prudentes prévoient que la courbe va cesser de croître à la fin de 2014 au plus tôt ; une réduction réelle ne peut être attendue qu'à la fin de 2015. En avril 2014, le nombre de personnes répertoriées comme chômeurs complets en France a augmenté de 0,4%, soit 14 800 personnes de plus. La situation en mars, quand seulement 1 600 nouveaux chômeurs ont été enregistrés, s'est avéré être trompeuse. Même le gouvernement, qui après deux années de mandat est confronté à une montagne presque insurmontable de problèmes, n'a pas été surpris par cette évolution. Après la première année de pouvoir du président Hollande , une reprise économique et une amélioration semblaient possible. Depuis lors, le nombre de chômeurs complets a augmenté de 130 000. √ La France est sur la voie dangereuse de l'acceptation d'un chômage de masse. À la fin d'avril, 4 986 000 personnes s'étaient inscrites comme demandeurs d'emploi dans les centres d'emploi du pays. Ceux-ci tiennent le dossier des personnes en chômage total ou partiel. Avec une population totale de 66 millions d'habitants, si on ajoute les territoires d'outre-mer français, le nombre total de chômeurs s'élève à 5 286 000. Il est évident qu'une majorité a aussi été indirectement touchés par la crise du marché du travail - à travers leurs familles, le nombre réduit d'emplois pour entrer sur marché du travail, leurs pour changer d'emploi, la peur de le perdre, etc.

Ce sont les raisons de l'agitation sociale généralisée. Avec un taux de chômage des jeunes de 24% et un grand nombre de problèmes non résolus dans le système d'éducation, beaucoup de gens sont très pessimistes quant à l'avenir. Les données économiques actuelles confirment de plus en plus l'idée que la France n'est pas sur la voie d'un retournement économique.

Le taux de chômage dans la zone euro a diminué pour atteindre 11,6%. Ainsi, dans les 18 pays de la zone euro, environ 18,5 millions de femmes et d'hommes étaient au chômage en mai. Les taux de

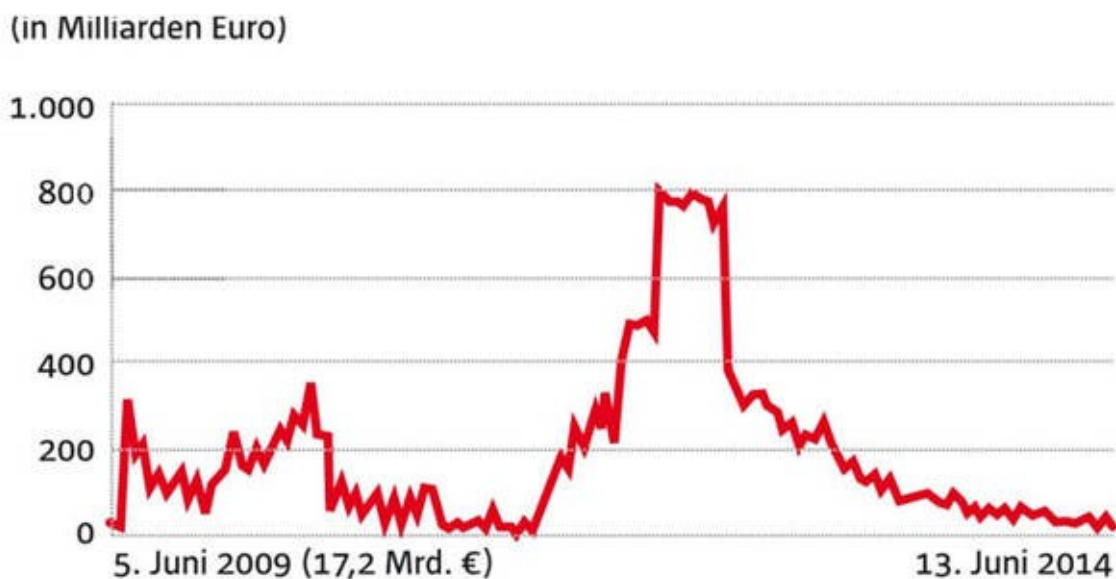


chômage des pays de la zone euro sont sensiblement différents. Alors qu'en l'Autriche le taux est de 4,7%, il se situe à 25,1% en Espagne . La situation du chômage des jeunes s'est légèrement améliorée : 23,4% en avril, 23,3% en mai. \

## La BCE comme un décideur économique

Les politiques d'austérité appliquées par les élites économiques font de la Banque centrale européenne (BCE) le dernier recours de l'Europe. L'annonce il y a deux ans que, si nécessaire, la BCE achèterait des obligations d'État des pays touchés par la crise, a donné plus de marge de manoeuvre à la BCE. D'une part, les soldes bancaires à la BCE ont diminué au cours des dernières années jusqu'à 17 milliards d'euros, qui est le chiffre donné aujourd'hui (fig. 7). D'autre part, l'idée selon laquelle l'avidité des banques avides serait seule à blâmer pour la baisse du volume des crédits est de plus en plus mise en doute. En outre, il est de plus en plus fréquent que des particuliers et des entreprises font des emprunts pour rembourser leur dette. En raison de l'explosion du chômage et les mesures d'austérité à gestion centralisée, le pouvoir d'achat est en baisse dans de nombreux pays. Pourquoi une entreprise italienne, espagnole ou portugaise ou un membre de la classe moyenne devraient-ils demander un prêt pour développer son entreprise s'il n'y a pas de perspectives d'expansion des affaires ? En fait, des rapports espagnols ou italiens indiquent aujourd'hui que la majorité des prêts ne sont pas utilisés pour financer des investissements, mais pour la survie de l'entreprise. \

**Fig. 7: les dépôts de la BCE \ (En milliards d'euros)**



En juin, le patron de la BCE Mario Draghi a présenté ce qui constituait de facto un paquet de croissance économique en baissant les taux d'intérêt. Il comprenait, entre autres, un taux de dépôt négatif et des prêts spécifiques à long terme pour les banques. Ce faisant, il vise à lutter contre les taux élevés de chômage dans la zone euro qui sont le résultat de la stagnation que le continent a traversé au cours des dernières années. La BCE est actuellement confrontée à une période de très faible inflation, mais ne voit pas de risque d'une pression déflationniste accrue au sein de la zone euro (fig. 8). « Selon nos prévisions, nous ne nous attendons pas actuellement à un risque de déflation accru ou spontané, par exemple un changement des habitudes de consommation ou le report d'un achat parce que l'on croit que les prix vont continuer à diminuer » explique Yves Mersch, membre du directoire de la BCE. « Ce que nous voyons en ce moment est une période assez longue de très faible inflation. Et ce qu'une telle faible inflation signifie, c'est que nous sommes devant le risque accru de ne plus avoir de tampons si une fois de plus l'économie européenne devait subir un choc externe imprévu ».



Figure 8 :

### Evolution par rapport à l'année précédente en%



∨

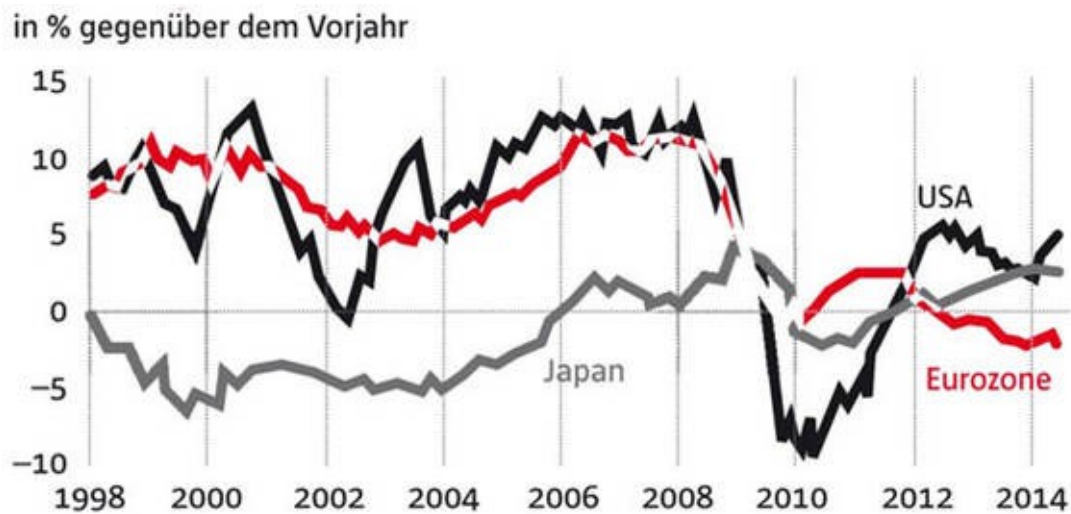
D'une manière générale, la monnaie unique utilisée par 18 des Etats membres de l'UE a récemment été sous pression et a perdu du terrain par rapport à toutes les autres devises concernées. La BCE a ouvert les vannes pour l'assouplissement continu des politiques monétaires, non seulement en autorisant des taux d'intérêt négatifs et introduisant des mesures ciblées pour les liquidités afin d'améliorer les conditions de prêt pour les petites et moyennes entreprises, mais aussi en prenant des mesures préparatoires pour d'autres actions non conventionnelles.

Il faut s'attendre à ce que la BCE va rester calme alors que les craintes d'une crise de la dette restent confinées et que l'organisation attend les résultats d'un test de stress pour les banques (qui seront annoncés à la fin d'octobre). Au lieu de construire la confiance, ce test pourrait causer davantage de méfiance. D'autres mesures expansionnistes seraient nécessaires si l'augmentation des prix continuait d'être faible. Un abaissement des attentes en matière de l'inflation peut être considéré comme preuve du ralentissement de la croissance dans la zone euro et accroître encore la pression sur l'euro. Parvenir à un nouveau niveau bas pour l'année ouvrirait la porte à une plus grande dépréciation de l'euro avec le ralentissement actuel de la fluctuation monétaire.

Pour cette raison, la BCE a récemment baissé encore son taux de base et établi un taux négatif pour les dépôts des banques. Selon Yves Mersch, les taux d'intérêt devraient rester bas pendant une longue période - peut-être jusqu'à la fin de 2016 - aussi longtemps que le taux d'inflation restera nettement inférieur au taux de 2%, que la BCE définit comme un indicateur de la stabilité des prix. Les mesures de la BCE garantissent que les banques seront généreusement alimentées en prêts, mais les établissements de crédit ne transfèrent pas ces fonds aux entreprises. En outre, les entreprises hésitent à consacrer les prêts bon marché à des investissements qui financent l'expansion de la production sociale. Ainsi, la demande insuffisante est le problème clé et non pas le haut niveau de la dette et les taux élevés du financement externe.

Six ans après le début de la crise, le volume des crédits accordés aux banques américaines et européennes reste nettement inférieur aux niveaux d'avant la crise (fig. 9). En juin, le volume des crédits accordés par les banques des États-Unis a augmenté de 4,8% par rapport à la même période de l'an dernier. Avant 2008, nous notions une croissance annuelle moyenne de 10%. Le volume de crédit a également augmenté de 2,5% au Japon. Toutefois, avant même la crise financière, les taux de croissance au Japon ont été nettement inférieurs à ceux des États-Unis ou de l'Europe.

**Fig. 9 : Croissance du crédit en % par rapport à l'année précédente**



La zone euro reste la seule région qui n'a pas encore maîtrisé ce changement de tendance : au cours du mois passé, les banques ont accordé 2% de prêts en moins qu'au cours de la dernière année. En 2008, la croissance du crédit ne s'est pas effondrée comme aux Etats-Unis. Cependant, outre-Atlantique, le volume du crédit a commencé à croître de nouveau à la mi-2011, alors qu'en Europe, nous vivons tout le contraire. Outre une demande insuffisante dans la société, la réaction hésitante des Européens face à la crise bancaire est à blâmer pour ce phénomène. Alors que les institutions financières aux États-Unis ont été contraintes de mettre leurs soldes à l'équilibre assez rapidement, les banques européennes se trouvent encore en plein milieu de ce processus. Les prêts bancaires aux entreprises souffrent également de cette réalité. \

### **Une option stratégique pour la nouvelle Commission européenne**

Le processus de restructuration du personnel de haut niveau de l'UE est presque terminé. Quelles sont les actions et les domaines d'intervention pour les prochains mois ?

1. Le président de la BCE Mario Draghi est inquiet devant les faibles taux d'intérêt sur les obligations gouvernementales au sein de l'UE, l'offre de crédit insuffisante (notamment pour les PME), et la baisse continue de l'inflation des prix vers 0,3%. Même Draghi a enfin pris note du fait que l'application durable des politiques d'austérité a ralenti la croissance européenne fragile de l'économie dans des proportions alarmantes. Draghi souligne qu'il ne préconise pas de s'écarter des politiques d'assainissement et structurelles, mais qu'il n'est possible de faire comment avant. Ainsi, nous allons vivre la poursuite du développement des politiques monétaires expansionnistes. \

2. La contradiction entre consolidation et promotion de la croissance a façonné le discours politique au cours des derniers mois. Actuellement, c'est au tour de l'Italie de prendre en charge la présidence du Conseil de l'UE. Le Premier ministre italien Matteo Renzi fait de nouvelles tentatives pour relancer une initiative de croissance. Le 6 octobre, il invitera les chefs d'Etat et de gouvernement des Etats membres de l'UE à une réunion spéciale sur le développement économique au sein de l'UE. Le président français, François Hollande, a également appelé à un engagement accru pour la croissance en Europe. La crise gouvernementale récente en France a augmenté la pression pour enfin obtenir des résultats. Hollande s'est plaint du taux de change élevé de l'euro et du faible taux d'inflation au sein de l'Union monétaire. Les réformes favorisant la croissance qui ont déjà été mises en place « ne seront pas en mesure de prendre effet tant que le reste de l'Europe ne se mobilisera pas. » a déclaré Hollande. \

3. En plus de la mise en oeuvre par la BCE de politiques monétaires expansionnistes, la Commission européenne va lancer des programmes d'investissement afin de développer l'infrastructure publique. La future Commission européenne veut lancer un programme d'investissement de 300 milliards d'euros pour les trois prochaines années, qui inclut une augmentation de (BEI) du capital de la Banque européenne d'investissement détenu par les États membres de l'UE. Cela a apparemment déjà été approuvé par les gouvernements et les banques centrales nationales. L'argent sera principalement utilisé pour les infrastructures, comme les réseaux internet haut débit et de l'énergie, mais aussi pour l'éducation, la recherche et la promotion de l'efficacité énergétique. La Commission va aussi essayer probablement de stimuler la dynamique de ses programmes pour l'emploi des jeunes.

Ces approches ne représentent pas un changement de politique. La combinaison de l'austérité et de la politique structurelle néolibérale avec quelques stimuli de croissance ne mettra pas fin à la période de stagnation de l'économie européenne. Au cours de cette phase, les prêts et des investissements publics adéquats ne suffiront pas. Il est logique de les faciliter via la Banque européenne d'investissement, mais 300 milliards d'euros, comme prévu au budget Juncker, ne seront manifestement pas suffisants. Contracter des dettes encore plus élevées dans le but de stimuler ou d'assurer la croissance à long terme fait particulièrement sens dans un environnement de faibles taux d'intérêt réels. Des arguments similaires peuvent être avancés à propos des dépenses pour l'amélioration des structures écologiques, ainsi que de l'éducation et de la santé. Les syndicats européens réclament depuis longtemps un programme de réorganisation des structures économiques à moyen terme. \

## **Un tournant géopolitique**

Dans l'ensemble, les pays les plus durement touchés par la crise montrent de petits signes de reprise ; les économies se contractent dans une moindre mesure (ou pas du tout), et les marchés du travail ont également été stabilisés, à un niveau faible. Les attentes à moyen terme pour l'économie mondiale restent modestes. À 7,4%, la croissance économique en Chine au deuxième trimestre s'est avéré plus robuste que prévu, par rapport à l'année précédente. En outre, les politiques monétaires visant à stabiliser l'économie restent abondantes. Cependant, en dehors des problèmes structurels non résolus abordés ci-dessus, des incertitudes supplémentaires provenant des conflits internationaux constituent une menace pour l'économie.

Actuellement, la plus grande menace pour la dynamique du système économique européen est le commerce extérieur. L'attentat du Vol MH17 de Malaysia Airlines dans l'Est de l'Ukraine, tuant les 298 passagers à bord, a mis davantage de pression dans une situation déjà tendue, avec la guerre que se livrent le gouvernement ukrainien et les séparatistes pro-russes dans la région de Donetsk. \ En appliquant des sanctions, les États membres de l'UE exacerbent actuellement les contradictions et les conflits massifs sur les marchés russes. La situation économique de la Russie est notoirement désastreuse et cela ne se limite pas à son marché de l'automobile. La classe moyenne russe continue d'épargner sans craindre l'inflation n'augmente - même aujourd'hui, le taux d'inflation est supérieur s'élève à 7%. Cette attitude se traduit aussi par un retrait accru du capital : au cours du premier trimestre de l'année 2014 seulement, les entreprises et les banques ont retiré 70 milliards de dollars du pays.

Les sanctions de l'UE contre la Russie, cependant, affectent également les économies occidentales, y compris les exportateurs allemands. "Cette année, nous nous attendons à une chute de 10% des exportations russes", explique Volker Treier, chef du commerce extérieur à l'Association des Chambres de commerce et d'industrie allemandes (DIHK). "Ainsi, nous risquons de perdre 4 milliards d'euros. C'est une perte qui aura un impact significatif : environ 300 000 emplois en Allemagne sont liés à des relations d'affaires avec la Russie ". Les sanctions contre la Russie se traduiront par des pertes considérables pour les exportateurs allemands : au cours des deux premiers trimestres de 2014, ils ont gagné près de 3 milliards d'euros de moins par rapport à la même période de l'année précédente.

Le taux de croissance de la Russie a été sous pression pendant un certain temps. En 2011, le troisième plus grand marché émergent avait encore une croissance de 4,3%, elle est tombé à 1,3% en 2013. Au tournant du siècle, l'augmentation des prix du pétrole et des prix élevés des produits de base a déclenché une explosion de la consommation qui a suscité la pleine utilisation des capacités de production (qui étaient restées non utilisées après la chute du rideau de fer). Les investissements dans le développement des capacités de production et leur modernisation, cependant, étaient faibles. Pour 2014, les experts s'attendent à ce que le PIB russe augmente de 0 à 1%. En partie à cause d'un rouble faible, le taux d'inflation se situe maintenant à 7,5%. Le chômage est faible, mais aussi la croissance des salaires réels et les ventes au détail qui sont au plus bas depuis des années. Même les immobilisations financières sont en baisse, et le coût du crédit est élevé. La Russie est en proie à une crise structurelle profonde. En plus des conséquences directes du conflit en Ukraine, l'insécurité alimentée par les sanctions internationales entrave davantage la capacité du pays à surmonter cette crise.

L'Ukraine est dans une situation semblable ; l'économie du pays n'a pas connu de croissance positive en 2012 et 2013. Aujourd'hui, avec la guerre dans l'est du pays et la sécession de la péninsule de Crimée, même les sources gouvernementales s'attendent à une baisse du PIB pouvant aller jusqu'à 6,5% en 2014, et une augmentation du taux d'inflation jusqu'à 19%. A la fin d'août, le pays a reçu un deuxième versement de l'aide du Fonds monétaire international, ce qui signifie que le pays a maintenant reçu 4,6 milliards de dollars du FMI. Depuis le début de cette année, la monnaie nationale, la hryvnia, a perdu plus de 60% de sa valeur par rapport au dollar américain. Les exportations vers la Russie, un partenaire commercial important pour l'Ukraine, ont connu un ralentissement, baissant de 24% entre janvier et mai. La production dans les centres industriels de Donetsk et de Lougansk, deux zones actuellement touchées par la guerre, pesaient pour 16% dans le PIB. Tant que la situation instable persiste et que le gouvernement ne trouve ni le temps ni la volonté d'adopter des réformes fondamentales - en termes de corruption et la bureaucratie, l'Ukraine est réputée « pire » que la Russie - le pays ne connaîtra pas de redressement économique durable. \

La Russie est l'un des partenaires commerciaux les plus importants de l'Allemagne et l'un de ses principaux centres d'investissement en Europe de l'Est. En comparaison avec d'autres régions économiques, la Russie n'est peut-être pas d'une importance centrale, mais cette guerre économique croissante a des conséquences destructrices pour l'économie mondiale.

L'UE doit également faire face à l'instabilité à ses frontières sud, par exemple en Syrie, en Israël et en Palestine, en Egypte et en Libye. Les troubles politiques en Turquie ont également agi comme un obstacle à l'investissement. Le paysage est différent dans le long terme : les conflits armés dans les régions de la Méditerranée orientale et du Sud ont entraîné une augmentation des mouvements de réfugiés. Le défi posé par un grand nombre d'immigrés est devenu une question politique délicate, notamment en Grèce et en Italie. Avec l'accord de Schengen, les pays de la périphérie européenne ont été dans les faits chargés de la police des frontières de l'UE. Une fois entrés dans les pays de la périphérie, les immigrants ont tendance à se diriger rapidement pour le riche Nord. \

Dans le même temps, cet afflux de migrants est devenu la cible principale des partis politiques de droite, eurosceptiques et xénophobes. L'UE ne met pas en œuvre la même politique le long de toutes ses frontières, ainsi ce sont principalement les maillons les plus faibles qui souffrent du fardeau du devoir.

Les instabilités prenant origine dans la périphérie de l'UE se transmettent à la communauté, par exemple les conflits au Moyen-Orient peuvent être un problème pour des pays comme la France, la Grande-Bretagne ou en Allemagne, car ils se répercutent au sein des communautés musulmanes de chaque pays. De même, les gouvernements d'Europe orientale avec d'importantes minorités russes s'inquiètent des effets déstabilisants de la guerre en Ukraine.

Les accords d'association proposés par l'UE à ses voisins - comme la Turquie, l'Ukraine, l'Arménie, la Géorgie, la Moldavie et la Serbie - ont eu un effet stabilisateur pendant une certaine période. Les conséquences de la crise, cependant, se sont également manifesté dans ces pays et ont conduit à la régression économique et sociale et aux conséquences politiques que cela implique, comme

l'exemple ukrainien le montre de manière dramatique. Ainsi, les limites de cette stratégie ont été atteintes.

Pour la première fois depuis l'éclatement de la Yougoslavie, une aggravation de la confrontation entre l'OTAN et les zones d'influence russes porte en elle le risque d'un conflit armé en Europe. Ces risques géopolitiques cumulatifs constituent une menace pour la cohésion européenne et sa stabilité financière, qui est aussi grave que la crise de l'euro. Et comme c'est le cas avec celle-ci, la solution se trouve dans une intégration continue de l'UE, qui, toutefois, a également besoin d'une secousse radicale. Cependant, ce n'est parce qu'elle est dramatiquement nécessaire qu'elle est plus facile à réaliser.

Les risques géopolitiques demeurent le compagnon permanent du cycle économique.

Une importante aggravation de la situation dans le secteur de l'énergie n'est pas attendue, compte tenu du fait que la communauté internationale tente d'éviter systématiquement les frictions dans la coopération mondiale. En dehors de cela, la stabilisation de l'économie des Etats-Unis et les marchés émergents, ainsi que d'une approche pro-business dans la politique financière et monétaire de la zone euro, créent une configuration d'ensemble relativement stable, qui devrait durer jusqu'à la fin de l'année.

Néanmoins, nous devons admettre que la période actuelle de stagnation va persister en raison de la réticence des décideurs devant les interventions structurelles. Au lieu de tenir fermement aux politiques d'austérité et à l'espoir d'une accumulation accélérée du capital, des politiques d'investissement public expansionniste devraient être introduites, accompagnées d'une modification de la répartition actuelle des richesses et du pouvoir (dans le but de renforcer l'économie de l'UE), de la restructuration de la dette et de la contraction du secteur financier. A défaut de cela, nous aurons perdu une décennie.

Joachim Bischoff est codirecteur de *Sozialismus*.

En septembre, la maison d'édition VSA: Verlag Hambourg publiera sa brochure de présentation « Finanzgetriebener Kapitalismus. Entstehung - Krise - Entwicklungstendenzen. (« Le capitalisme financier. Origine - Crise - Tendances de développement »).