

Réflexions sur les conséquences de la crise et les tendances économiques à venir

Par Jacques Sapis, *Directeur d'études à l'EHESS, Directeur du CEMI-EHESS*

24 octobre 2008 [Texte du M'PEP](#) Mouvement politique d'éducation populaire (M'PEP) <http://www.m-pep.org>

Il ne fait guère de doute que les économies d'Europe occidentale et de l'Amérique du Nord vont connaître une récession profonde et de longue durée. Celle-ci découle à la fois des conséquences de la crise financière et bancaire, et en particulier des formes brutales que prend aujourd'hui la contraction du crédit, mais aussi et surtout du fait que le fondement de cette crise est constitué, comme on l'a soutenu ailleurs, par une crise du mode de croissance néolibéral. Dans ces conditions, il apparaît comme une évidence que la conjonction de ces deux dimensions va entraîner une contraction profonde de l'activité. Celle-ci durera tant que n'émergera pas une autre dynamique de croissance. Aujourd'hui, même si les pays émergents sont moins touchés que les pays développés, et même si la crise devrait se traduire par un ralentissement de la croissance (de 11% à 9% en Chine, de 8% à 6% en Russie), l'effet de traction de ces pays ne saurait à lui seul tirer hors de la crise les pays développés. Il est donc inévitable que des restructurations profondes se mettent en place dans ces économies. Elles affecteront aussi les pays émergents et, progressivement, c'est une autre configuration de l'économie mondiale qui émergera.

Racines et profondeur de la récession dans les économies développées

La récession dans laquelle les économies développées sont entrées a des causes multiples. Elles se combinent pour créer un climat récessif global dont l'ampleur dépasse largement ce que l'on a connu depuis 1945. (...) Aux États-Unis, le PIB devrait reculer de 2% à 3% dès le 4ème trimestre 2008 et ce pour une durée d'au moins 3 trimestres(...) Dans la Zone Euro(pe), la récession sera particulièrement sévère en Espagne et en Grande-Bretagne. (...) L'Allemagne et la France vont aussi entrer en récession dès la fin de l'année 2008, et connaître le moment le plus difficile au début de 2009. L'effondrement des carnets de commandes dans l'industrie allemande est ici significatif(...) Il faut ici ajouter que ces prévisions incluent des plans de soutien sur la base des déclarations déjà faites ou des mesures déjà votées (Espagne en particulier).. Des plans de plus grande ampleur, à condition d'être mis en œuvre très rapidement (avant fin novembre 2008) pourraient réduire l'impact de la récession début 2009. Mais, si de tels plans ne devaient être décidés et mis en œuvre qu'au début de 2009 on ne doit pas s'attendre à un effet positif avant la fin du printemps.

Une récession de longue durée ?

Si la récession dans laquelle nous sommes entrés est appelée à être importante, on ne doit pas non plus en sous-estimer la durée. Contrairement aux affirmations fallacieuses de certains économistes « médiatiques » en 2007 ou au premier semestre de 2008, nous ne sommes pas dans un simple « cycle » économique. Cette crise est avant tout celle d'un modèle de croissance ou d'un mode d'accumulation qui s'est mis en place à partir des années 1980. (...) La valeur actionnariale a été un des principes de ce mode d'accumulation financiarisé, où la richesse semblait ne devoir provenir principalement non des revenus du travail mais des rendements des patrimoines accumulés. Mais ceci n'a pas été le seul principe fondateur de ce régime d'accumulation.

Pour aboutir à ce résultat, il ne fallait pas seulement la mise en place d'une fiscalité de moins en moins redistributrice comme on l'a vu aux États-Unis à partir de 1980 puis progressivement en Europe. Il fallait encore pouvoir créer une véritable déflation salariale (...) Devant l'ampleur de la crise qui monte au sein des économies développées, et qui devrait se traduire par une récession sévère pour au moins deux ans dans le meilleur des cas, le rétablissement de protections douanières est indispensable. C'est aujourd'hui le seul moyen pour éviter que la déflation salariale n'entraîne les économies développées de la récession vers la dépression. Il serait opportun que ces mesures s'inspirent des principes de protectionnisme social et écologique que l'on a développé antérieurement. Le retour au protectionnisme est aussi indispensable pour que puisse se reconstruire un rapport de forces permettant une inversion de la tendance actuelle du partage de la valeur ajoutée et pour reconnecter la progression des salaires à celle des gains de la productivité.

Le poids de l'endettement et ses conséquences

Si la crise actuelle va nécessairement accélérer le rééquilibrage économique perceptible depuis une décennie, elle va engendrer d'autres problèmes qui vont peser sur le contexte géoéconomique mondial. Le plus évident est indiscutablement celui de l'endettement. On a vu que le modèle néolibéral ne pouvait maintenir une croissance raisonnable (au-dessus de 2,5%) qu'au prix d'un endettement constant des ménages. (...) Il est peu probable que les États-Unis puissent revenir à un déficit avoisinant les 3% du PIB avant l'année fiscale 2012. Ajoutons, et le calcul n'a pas encore été fait, l'impact de la dévalorisation brutale du capital des Fonds de Pension couvrant les retraites. Le risque brutal d'un appauvrissement massif d'une fraction importante de la population, dont la capacité à peser électoralement est connue, devrait conduire à l'extension de garanties publiques aux systèmes privés de retraite. (...) Il ne fait donc aucun doute que les pays développés auront des besoins de financement massifs. Il est peu probable que l'épargne puisse les couvrir. Dans les pays qui ont adopté le système néolibéral, l'épargne globale est bien trop faible. Dans les autres pays, elle sera déjà fort sollicitée. Pousser à son accroissement reviendrait à réduire d'autant la consommation et donc la demande, et par là aggraver la récession.

Le retour de l'inflation comme condition de la croissance

La poussée de l'endettement que l'on va connaître à moyen terme aura des conséquences importantes en matière d'équilibre macroéconomique. Elle viendra se combiner aux conséquences d'une nécessaire modification du partage de la valeur ajoutée. (...) La dernière alternative, qui est celle qui sera très probablement adoptée, consistera en un fort accroissement de l'inflation. Pour éviter que la récession ne se transforme en dépression, les économies occidentales n'auront pas d'autre choix que de revenir sur les avantages inouïs accordés à la rente contre le travail depuis les années 1980. (...) Alors que des études ont déjà montré qu'une inflation trop faible faisait obstacle à la croissance, et qu'il y a en réalité un « taux d'inflation structurel » pour chaque économie il est clair que l'inflation va jouer un rôle important dans le maintien de la croissance pour les prochaines années. Ceci rendra impératif de procéder à une bonne distinction entre déterminants structurels et déterminants monétaires de l'inflation. Mais, une telle solution n'est pas sans conséquences profondes quant à l'organisation monétaire et financière du monde d'après la crise.

Le retour de l'État

Ce retour au rôle actif de la dépense publique dans un contexte de forte récession va faire partie d'un mouvement plus général de retour de l'État comme acteur économique majeur. Telle est certainement l'une des conséquences les plus importantes de la crise actuelle. (...) Désormais, l'État est appelé à devenir un acteur à part entière. Ceci devrait se vérifier rapidement hors de la finance. Les récentes déclarations du Président Français Nicolas Sarkozy pour la constitution de Fonds Souverains à l'échelle de l'Europe destinés à racheter les actions des entreprises stratégiques, afin que ces dernières ne puissent faire l'objet de prises de contrôle hostiles en raison de l'effondrement actuel des cours, laisse présager un retour de l'État comme producteur et organisateur. Ceci constitue, par rapport à l'idéologie économique de ces vingt dernières années, un retournement sans précédent. (...) La notion de « secteurs stratégiques » est en train de réapparaître et avec elle celle des politiques industrielles actives. C'est donc tout le cadre des représentations de la politique économique qui est appelé à se modifier en profondeur. Ceci sera d'autant plus nécessaire que le retour de l'État va se manifester dans un autre domaine, celui de la souveraineté monétaire.

Le retour au contrôle souverain des États sur la politique monétaire

Si on admet que le modèle néolibéral de croissance ne pourra plus fonctionner à l'avenir et que le développement économique devra s'accompagner d'un nouveau partage de la valeur ajoutée, revenant sur les années de déflation salariale que nous avons connues, la persistance d'un taux d'inflation relativement élevé sur longue période est inévitable. Dans cette situation, avec la double pression exercée par le déséquilibre entre besoin de financement et capacité de financement et celui provenant du réajustement du rapport entre salaires et profits, la croissance ne sera possible que si la politique monétaire redevient un instrument direct de politique économique. Ne pas s'y résoudre, c'est accepter une longue récession, voire l'enfoncement dans une véritable dépression. (...) Ceci signifie la fin du dogme de l'indépendance des Banques Centrales tel qu'il a dominé la politique économique depuis plus d'une génération. (...) Le retour à la souveraineté monétaire a aussi un volet important en matière de gestion des taux de change. Dans des économies qui connaîtront des taux d'inflation importants, largement structurels, mais à des niveaux différents, il deviendra impératif de pouvoir procéder à des dévaluations régulières(...)L'introduction de mécanismes de contrôle des flux de capitaux et de contrôle des changes sera rapidement une nécessité fonctionnelle dans le contexte de l'après-crise. Notons que, sur ce point la Chine, jouit déjà d'une belle avance puisqu'elle n'a jamais accepté de libéraliser son marché des changes, et ce à très juste raison.

Quel futur pour l'Euro ?

Le retour à la souveraineté monétaire sera une tendance générale. Elle aura des implications importantes en Europe. En principe, rien n'interdit que ce retour soit compatible avec le maintien de la zone Euro(...) Au-delà des cultures politiques différentes des pays membres, l'existence de très fortes hétérogénéités des économies de la zone Euro est l'obstacle principal (...) En fait le taux d'inflation nécessaire à une croissance raisonnable devrait être sensiblement différent suivant les pays. Or, au sein d'une monnaie unique, ceci induit des distorsions qui ne sont pas supportables à terme. (...) La solution, plutôt que de se résoudre à un éclatement total de la zone Euro, pourrait être un système intermédiaire. Pour certains pays membres, l'Euro deviendrait une monnaie de réserve, par rapport à laquelle leur monnaie nationale qu'ils auraient rétablie, serait convertible sur la base d'un taux fixe révisable de manière régulière. Les pays constituant le bloc le plus homogène pourrait eux conserver l'Euro comme monnaie unique. On aurait une zone Euro constituée de cercles concentriques, qui serait plus robuste et plus flexible pour faire face aux nouvelles contraintes. (...)

Vers un nouveau Bretton Woods ?

L'ampleur de la crise actuelle, comme ses conséquences prévisibles, soulève naturellement la question de la réforme du système monétaire et financier international. Ce thème commence à apparaître dans le discours politique où l'on en appelle à un « nouveau Bretton Woods ». Une telle problématique a été portée par des dirigeants politiques de bords opposés en France (de Mme Ségolène Royal au Président Sarkozy, en passant par Lionel Jospin), mais aussi en Italie et en Russie et dans bien d'autres pays. Même aux Etats-Unis des voix se font entendre appelant à la refondation du système monétaire et financier mondial. Penser la refonte du système monétaire et financier mondial est nécessaire, mais il s'agit d'une tâche de longue haleine qui ne saurait être accomplie dans la précipitation.

- A.- Un monde multipolaire interdit l'émergence d'une nouvelle « Devise-Clé » à l'échelle mondiale
- B.- Mettre fin à vingt années de déréglementation et de libéralisation des mouvements financiers
- C.- Assurer la transition vers un nouvel ordre monétaire et financier mondial

Conclusion

Le monde qui va sortir de cette crise sera très différent de celui que l'on a connu de 1980 à aujourd'hui. Non seulement les rapports des forces sont en train de changer et ceci dans l'ensemble des domaines, du militaire à l'économie, mais les représentations elles-mêmes vont se modifier. Cette crise est celle de l'idéologie néolibérale. Les contraintes économiques qui vont découler de l'effondrement de l'économie de la dette mise en place dans les économies occidentales et portée à son paroxysme aux Etats-Unis et dans les « clones » européens du modèle américain entraîneront le retour de dynamiques inflationnistes importantes. Elles conduiront les États à reprendre le contrôle de leur politique monétaire et de leur politique de change. Nous assisterons dans les années qui viennent au retour de l'État comme acteur économique majeur (ce qu'il n'avait pas cessé d'être en réalité en Chine et en Russie), à la fin de l'indépendance des banques centrales et au retour de politiques de change plus ou moins pilotées en fonction des logiques de développement. Ceci ne sera d'ailleurs possible qu'à travers la mise en place de formes de contrôle sur les flux de capitaux limitant l'impact des mouvements de marché et de la spéculation sur les taux de change. Dans cette révision fondamentale des conceptions, des politiques et des instruments que nous allons connaître, la question de la survie dans leur forme actuelle des institutions européennes sera rapidement posée.

Voir le complément de cet article (7pages) et les notes sur <http://www.m-pep.org/spip.php?article998>