

On perd toujours au bonneteau



La crise financière de 2007/2008 née du laxisme des banques centrales et des autorités de régulation s'est mue en gigantesque jeu de bonneteau. Les banques ont transféré aux Etats une partie de leurs créances douteuses aux Etats qui ont, par ailleurs, lancé de vastes programmes de relance. La dette privée s'est transformé en dette publique sachant qu'un grand nombre d'Etats depuis plus de trente ans vivent à crédit.

Certains ont imaginé que le transfert de dettes suffirait à régler la crise et de relancer l'économie. C'était oublier que la crise est avant tout économique et qu'il faut à jour ou l'autre rembourser les emprunts même quand ils sont souscrits par des Etats souverains.

Certes, il n'y a rien de scandaleux de s'endetter si les recettes permettent de couvrir les remboursements ultérieurs. Or, les marchés doutent du futur de la croissance européenne qui plafonne au mieux à 2 %. En outre, du fait du vieillissement de la population, le passif social ne peut que s'accroître. D'un côté, la croissance est entravée par une population en déclin ; de l'autre la part des dépenses publiques ne peut que progresser.

La Grèce ne pouvait qu'attirer l'attention des investisseurs en cumulant absence de transparence, taux de fécondité faible, endettement élevé, part du secteur public élevé et problèmes sociaux...

La France dont le déficit public est supérieur à 8 % du PIB et dont la dette atteindra cette année les 80 % du PIB est jugée n'est pas attaquée non pas au nom de sa bonne gestion passée mais au nom du niveau élevé de l'épargne des ménages et de leur faible endettement. Des marges de manœuvre demeurent pour soit augmenter les impôts, soit pour placer des obligations du Trésor. En outre, jusqu'à maintenant, au pays des aveugles, les borgnes sont rois. Les investisseurs en proie aux doutes et à la recherche de sécurité privilégient les Etats-Unis, la France et l'Allemagne.

Au moment où les gouvernements cherchent de nouvelles recettes fiscales, il convient de réfléchir au rôle de l'épargne. Les pays qui ont les plus fort taux de croissance sont ceux qui ont les taux d'épargne les plus élevés à l'exception des Etats-Unis. Le taux d'épargne chinois est de 40 %. Les Etats-Unis acquièrent l'épargne qui leur manque en vendant de la sécurité (financière et militaire) d'autant plus facilement qu'ils sont le plus grand marché de consommation. Le faible niveau de prélèvements, 29 % du PIB, constitue un attrait et une garantie pour les investisseurs qui considèrent que l'Etat fédéral peut à tout moment résoudre son problème de déficit. Le fait que sous Bill Clinton le poids de la dette a fortement reculé démontre la réversibilité de la situation américaine à la différence de ce qui prévaut en Europe.

L'horizon se couvre pour l'Europe. La contrainte financière imposera des plans de rigueur qui auront un impact d'autant plus élevé que les pays européens sont drogués à la dépense publique depuis des années. Le sevrage sera difficile mais

peut être porteur d'une croissance plus saine. La croissance est entravée par la faiblesse de la concurrence, par une étatisation trop poussée des économies et par une mauvaise allocation des ressources qui fuient le risque comme la peste.

La locomotive allemande dont la population décroît depuis plus de 5 ans ne pourra pas satisfaire à tous les besoins de l'Europe. Elle exigera des gains de productivité ce qui suppose une maîtrise des coûts. Les salaires allemands ont progressé plus lentement que ceux des pays de l'Europe du Sud.

L'Europe qui depuis la chute du mur de Berlin tente de régler ses problèmes institutionnels est une coquille vide avec un Président qui a avoué qu'il ne voulait pas du poste.

Il n'y a plus de projet européen, il ne reste que des problèmes européens, une monnaie commune sans politique économique, une Europe dont le symbole est la politique agricole commune au temps de l'économie tertiaire, une Europe incapable de mettre en place des régimes sociaux communs aux États membres, une Europe qui a reculé face aux États nations qui s'en servent comme bouc émissaire. La génération de Jean Monnet est partie mais n'a pas été remplacée...

Philippe Crevel 5 mai 2010