

Document

La crise après la crise (2/5)

La loi des marchés

Slate.fr – 04.05

Les Etats devaient «réguler» les marchés. Les politiques auraient dû reprendre le pouvoir, ils sont en train de le perdre.

Ce sont eux qui font la loi. Regardez l'Irlande contrainte à l'austérité. Regardez **la Grèce** où ils ont empêché de singuliers profits en faisant monter les taux d'intérêt sur la dette d'Athènes. Regardez comment ils ont obtenu que l'Union européenne, pourtant très rétive, décide finalement d'un **plan de secours** lorsque l'un des pays membres défaille. Le cas est général: tous les gouvernements, d'Athènes à Washington en passant par Londres et Paris, font face aux conséquences des gigantesques plans de relance lancés à la fin 2008 face à la violence de la crise.

Les **dettes publiques («souveraines»)** en portent aujourd'hui la trace. Le FMI calcule:

La chute de l'activité et la relance ont fait monter le déficit budgétaire des pays avancés à environ 9% du PIB. Le ratio dette/PIB dans ces pays devrait dépasser 100% en 2014, soit 35 points de pourcentage du PIB de plus qu'avant la crise.

Nous sommes brutalement revenus au niveau d'endettement d'après-guerre. En 1975, au plus bas, la dette ne représentait plus que 40% du PIB en moyenne dans les pays industriels: elle a depuis plus que doublé.

Dès la fin de cette année, en Europe, le ratio atteindra 125% pour la Grèce, 120% pour l'Italie, 85% pour la France et même 75% pour l'Allemagne. Déjà, la charge de cette dette (l'intérêt versé) consomme 6% du PIB grec, 5% de l'italien, 3% du français. Les gouvernements de la zone euro vont devoir emprunter 300 milliards d'euros rien que cette année. Ils redoutent de voir **les agences de notations** dégrader leur signature.

Le choix du «sans risque»

Tous les Etats du monde se présentent en rang sur les marchés pour obtenir de quoi faire leur fin de mois. Dans ce contexte, les investisseurs sont rois. L'épargne mondiale ne manque pas, en Asie, dans les pays producteurs de matières premières et dans les fonds de pensions occidentaux. Mais les investisseurs ont le choix et ils vont privilégier les placements sans risque. L'éventail des taux d'intérêt, incroyablement resserré ces dernières années, va s'élargir. On l'a vu en Europe, on le verra partout. Les pays les plus suspects vont payer cher leurs emprunts. Les gouvernements vont devoir plier le genou et présenter des «plans crédibles» de retour de leurs dettes à des niveaux «soutenables».

Qu'est-ce qu'un niveau «soutenable»? Les économistes Ken Rogoff et Carmen Reinhart, dans ***This Time is different***, un livre majeur qui passe en revue huit siècles de crises financières, répondent que la limite est... 90%. Quand la dette monte au-dessus de ce ratio, les gouvernements perdent le volant (et/ou les pédales) et la croissance part dans le décor.

Finance 2-Etats 0

Quel rapide retournement! La crise est venue, il y a deux ans, des «excès» des marchés, de leur incapacité à se surveiller eux-mêmes et de l'aveuglement complice des agences de notations. L'Etat, disait-on, doit

cesser de reculer comme il le fait depuis trente ans pour cause de libéralisme et il doit revenir «réguler» ces marchés afin que la crise financière ne se répète pas. Aujourd'hui, voilà le paradoxe: les politiques auraient dû reprendre le pouvoir, ils sont en train de le perdre. Le «Grand affrontement» tourne à l'avantage de la finance.

Les gouvernements affichent une belle union lors des sommets du G20. Ils annoncent vouloir fixer aux banques des limites et ils disent vouloir encadrer les activités non-bancaires, les marchés dérivés et les hedge funds. Certains voudraient interdire les produits les plus spéculatifs (**CDO**) qui permettent de jouer contre les pays et de les déstabiliser. Les politiques le doivent, n'est-ce pas, à leurs populations qui ont réglé chèrement le sauvetage des banques par le chômage et par l'endettement. Le font-ils? Pas pour l'instant. Derrière l'union de façade, les divergences persistent sur les solutions techniques, les visions s'opposent sur le financement futur des économies. Les gouvernements tiennent chacun à défendre «leurs» banques, «leurs» places financières. Ce faisant, ils se mettent en position d'impuissance face aux marchés financiers qui empêchent la mise.

Ces agences de notation qui n'ont rien dit et ces marchés qui ont fauté ont repris la main. Ce sont eux qui mettent les gouvernements endettés «sous haute surveillance». On entre dans un moment complexe: alors même que le chômage est élevé, les politiques des pays endettés doivent imposer à leur population une longue austérité budgétaire. Pour effacer le coût des plans de relance, mais aussi pour corseter les pays qui avaient dérapé avant le début de la crise.

Facture sociale

La facture sociale est chère: au chômage qui touche en moyenne **10% de la population en Europe** et en Amérique, vont s'ajouter des impôts et immanquablement des remises en cause du pouvoir d'achat. De combien? Il n'est pas difficile de l'imaginer. Les Allemands se sont serrés la ceinture pendant dix ans en acceptant une stagnation de leurs salaires et une baisse des remboursements sociaux, au total la non-réévaluation est d'au moins 10% des revenus. Les Grecs, eux, vont voir leurs revenus amputés de 20%, plus sûrement de 30%. Tous les autres pays vont devoir s'inscrire à l'intérieur de cette fourchette. Et cela pendant longtemps, puisque la durée moyenne des «ajustements» dans l'histoire est de douze ans, selon Laurence Boone de Barclays Capital. La colère sociale a de beaux jours devant elle. Entre le marteau et l'enclume, les marchés et leurs opinions, la crédibilité des gouvernements va être mise à rude épreuve.