

Sortie de **crise** ?

L'économie mondiale a évité le pire, mais de très peu. Mais quels sont les prévisions et les dangers qui attendent cette sortie de crise encore timide ?

Amid Faljaoui

À l'automne dernier, c'était le soulagement qui prévalait un peu partout dans le monde. On est passé près du gouffre « à un mètre près », selon l'expression du banquier d'affaires français Alain Minc, et donc, n'en déplaise aux Cassandre, « le pire n'est pas toujours certain ». Le pire, c'était bien entendu la dépression et son cortège de malheurs (faillites à la chaîne, chômage massif, explosion de la pauvreté, Bourses en chute libre...). Le tsunami financier mondial n'aura donc pas lieu. Pas encore.

Officiellement, à en croire tous les organismes de prévision économique, le monde est sorti de la récession. Pour le citoyen, cette sortie de récession a l'air surréaliste et ne semble pas concorder avec ce qu'il voit ou entend autour de lui. Et pour cause: la récession des économistes n'a rien à voir avec celle de M. Dupont ou de Mme Durand.

Pour un économiste, une récession, ce sont deux trimestres de croissance économique négative. Or, sur cette base-là, le monde est effectivement sorti de la récession. Mais c'est vrai qu'à côté de cette définition académique, il y a le ressenti des gens. Comme le confirmait Guy Quaden, le gouverneur de la Banque nationale de Belgique, au magazine *Le Vif/L'Express*¹, « les gens sont moins intéressés par les chiffres de l'activité que par l'évolution de leur pouvoir d'achat et les perspectives en matière d'emploi (...). Malheureusement, l'emploi va encore se dégrader pendant quelque temps encore. D'un point de vue conjoncturel, l'emploi réagit toujours avec un certain retard aux mouvements de l'activité économique, à la hausse comme à la baisse ».

Les pompiers et le matelas social

Et donc, en réalité, quand on parle de crise, il faut savoir de quoi on parle exactement. En réalité, il y a 3 crises qui se suivent et qui s'emboîtent l'une dans l'autre, comme les fameuses poupées russes. La crise financière est pour l'essentiel derrière nous, même si tous les produits bancaires toxiques ne sont pas encore sous contrôle; la crise économique, nous sommes encore en train d'en vivre les conséquences, même si les prévisions de sortie sont encourageantes; quant à la crise sociale, elle est – hélas –, comme le dit Guy Quaden, en quelque sorte devant nous.

Mais jusqu'à présent, cette crise sociale ne semble pas se muer en crise majeure. Et cela, à l'inverse de 1929. Par quel miracle? Parce qu'à la différence du passé, celui ou celle qui perd son emploi aujourd'hui ne perd pas la totalité de son revenu. L'indemnisation du chômage est un stabilisateur social, mais aussi un stabilisateur économique. Et donc, ce matelas social, hérité de nos combats sociaux passés, sert également à maintenir la demande. Alors, c'est vrai, ce matelas

¹ Supplément du 16 octobre 2009.

social (les économistes distingués parlent de « stabilisateurs automatiques ») a un coût budgétaire croissant, mais soyons de bon compte : il nous a permis d'éviter le pire, en maintenant un minimum d'activité économique. Et comme le disait un économiste américain, quand « l'incendie fait rage dans une maison, on remercie d'abord les pompiers, et ce n'est qu'ensuite qu'on se préoccupe des dégâts des eaux ».

La sortie de l'enfer

Le fait le plus remarquable dans cette « sortie de crise », c'est qu'elle est synchrone. Partout dans le monde, les nouvelles sont meilleures sur le plan économique et c'est en cela que la reprise a des chances de perdurer. Car une reprise isolée serait vite éteinte si les autres pays n'embrayaient pas. Mais question préjudicielle : quelles sont les raisons qui expliquent ce début de sortie de crise ? Pour François Lenglet, du journal financier *La Tribune*, il y a plusieurs facettes à ce rebond de l'activité. Tout d'abord, l'effet « saut à l'élastique », bien connu des économistes et des joueurs de yoyo : « Plus on descend bas, plus on remonte ». L'impact des plans de relance des gouvernements n'est pas non plus à négliger et ceux-ci commencent à montrer leurs effets. N'oublions pas que 1 000 milliards de dollars ont été déversés dans l'économie mondiale, soit encore 2 % du PIB et donc de la richesse mondiale (50 000 milliards de dollars). En Europe, des aides sectorielles ont également été consenties, comme la prime à la casse pour le secteur automobile. Autant dire qu'elle a fameusement aidé des pays comme l'Allemagne et surtout la France. Et puis, au-delà de la fin du phénomène de déstockage entamé par les entreprises en 2008 s'ajoute encore un 5^e élément : le retour de la confiance. Les marchés financiers, qui sont supposés anticiper de 6 à 9 mois une reprise économique (faites le compte : entre mars 2009 et fin septembre 2009, 6 mois se sont écoulés. Or, mars correspond au point le plus bas en Bourse et le mois de septembre, aux premières annonces de sortie de crise. Donc, environ 6 mois : notre compte est bon !), n'ont pas cessé de grimper depuis mars 2009. Or, la hausse de la Bourse, même si elle peut légitimement être jugée excessive ou trop précoce, peut avoir un impact psychologique collectif non négligeable et donc déclencher des anticipations optimistes cumulatives.

Les victimes de la Bourse

Pour ce qui concerne la Bourse, on remarquera qu'encore une fois, les petits épargnants sont les victimes de la hausse. D'abord, parce que le 3^e trimestre 2009 s'est révélé être le meilleur trimestre de la décennie pour le marché des actions. Les 6 mois écoulés entre mars et septembre ont même été les meilleurs sur les Bourses depuis... 1975. Et si les épargnants sont les victimes de cette hausse, c'est parce qu'échaudés par les prévisions pessimistes des uns et des autres, ils ont littéralement boudé les actions et donc raté la partie la plus spectaculaire de la hausse boursière. Les investisseurs aguerris le savent, c'est même un classique du genre : s'il faut attendre de voir les chiffres macroéconomiques se redresser pour entrer en Bourse, c'est souvent trop tard, car la Bourse – lorsqu'elle fonctionne correctement – est un marché d'anticipation. Les mêmes causes reproduisant les mêmes effets, les spécialistes vous diront que c'était également le cas après le dégonflement de la bulle Internet et le krach boursier du 11 septembre. À l'époque, les particuliers ne sont retournés en Bourse qu'après 2 ou 3 ans d'attente... ratant encore une fois l'essentiel de la hausse.

Le retour de Justine Henin

Mais faut-il blâmer les épargnants pour cette « amnésie coupable » ? Je ne le crois pas. Si l'on tient compte du krach de la bulle Internet, de celui du 11 septembre et du krach des *subprimes*, pour ne citer que les plus emblématiques, la génération actuelle a donc vécu, en moins de 10 ans, trois krachs majeurs, dont un qui a failli nous emporter avec lui ! Et donc, « chat échaudé craint l'eau froide ».

Toute la Belgique s'est réjouie du retour à la compétition de la championne de tennis Justine Henin. Mais il n'y a pas que Justine qui fait son retour. Le syndrome TINA est également de retour. À l'heure actuelle, la Bourse est en effet surtout alimentée à la hausse par le syndrome TINA (« There is no alternative »). En d'autres termes, le monde regorge de liquidités et on ne sait plus sur quel actif miser ou parier tout ce *cash*. Et comme les taux d'intérêt sont bas aux États-Unis et en Europe, ce surplus d'épargne doit bien finir par se déverser sur les actions, les obligations, l'or et bien d'autres matières premières. D'où la hausse généralisée (et parfois

dangereuse, car trop rapide) constatée depuis quelques mois sur toutes les Bourses. Mais nuance d'importance: le syndrome TINA n'a pour l'heure touché que les investisseurs professionnels. Les épargnants sont – comme je viens de le préciser – encore au balcon. Et les banquiers qui voudront convaincre les épargnants de retourner sur le terrain des actifs plus risqués que les livrets d'épargne devront redoubler d'arguments. D'abord, parce que leur parole d'expert est discréditée et ensuite, parce qu'avec trois krachs en 10 ans, le retour des épargnants en Bourse ne se fera que progressivement, et encore... avec des pinces sur le nez! Et puis, soyons clair: la reprise économique reste très fragile, surtout quand l'euro flirte avec les 1,50 dollar, ce qui pénalise nos exportations et ralentit la sortie de crise de l'Europe. Et gardons également à l'esprit que la hausse actuelle de la Bourse est, d'abord, la manifestation d'un monde qui regorge de liquidités et de personnes qui ne savent plus où les placer. Prudence, donc.

Sortie en apnée

La météo économique est donc meilleure en ce mois d'octobre 2009 et le météorologue en chef de l'économie mondiale, le FMI (Fonds monétaire international), table sur une embellie plus rapide et plus nette que celle attendue. Et de fait, le FMI a revu – à la hausse – la croissance mondiale pour 2009 et 2010: la récession, limitée à -1,1 % pour 2009, cédera enfin la place à une croissance positive, de l'ordre de +3,1 % en 2010. Mais attention, comme dans toute médaille, il y a un revers à cette prévision. Le FMI précise qu'entre 2010 et 2014, la croissance mondiale attendue sera chaque année de 4 %, soit un point de moins qu'avant la crise. Et ce point en moins va faire des dégâts. Du côté des pays industrialisés, cela se traduira par un chômage important, de l'ordre de 10 % de la population active. Quant aux pays en voie de développement, ils verront, hélas, la pauvreté regagner du terrain. Et donc, en un mot comme en cent: oui, la reprise sera là, mais elle sera laborieuse et lente. Et encore, cette reprise restera pendant toute cette période très fragile. Et cela, pour au moins quatre raisons. La première, c'est l'état de santé incertain du secteur bancaire. Les banques n'ont fait que la moitié du ménage au sein de leurs actifs toxiques. Il y a encore 1 500 milliards de dollars à déduire! La deuxième source d'inquiétude, ce sont les déficits publics, qui ont explosé un peu partout dans le monde. Des déficits qui, aujourd'hui, ne sont pas encore trop dangereux, car les taux d'intérêt sont faibles, mais qui, demain – en cas de raidissement des taux –, pourraient inquiéter les marchés financiers quant à notre capacité à sortir de cette crise, avec,

qui plus est, des marges de manœuvre réduites à une peau de chagrin. Le troisième facteur, c'est le facteur « peur ». La peur de la pandémie (grippe H1N1) ou la peur du retour de l'inflation (envolée du cours du baril de pétrole). Deux peurs qui, à leur manière, peuvent tétaniser ou étouffer une reprise économique encore fragile. Et puis, comment ne pas oublier que les plans de relance ont une fin (avec quel argent faire un second plan de relance?), que les ménages ont peur de l'avenir en raison de la montée du chômage? Et donc, ces mêmes citoyens-consommateurs font la grève du shopping et épargnent davantage pour se transformer en fourmis, y compris aux États-Unis, pays réputé pour sa surconsommation.

La cigale et la fourmi

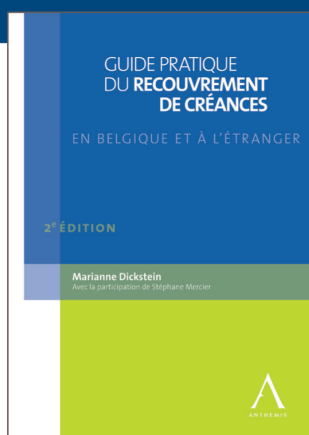
Et on en arrive au nœud du problème: qui va remplacer le consommateur américain? On a beau critiquer ce consommateur américain, jugé trop pollueur et obèse, il n'empêche que ce consommateur représente à lui seul 70 % du PIB américain et donc, quand il se met à épargner, c'est l'économie mondiale qui en souffre. Avant la crise, l'Américain avait un taux d'épargne de quasi 0 %. Confiant dans l'avenir et accroc au shopping, il pensait *mordicus* qu'aujourd'hui serait meilleur qu'hier et que demain serait meilleur qu'aujourd'hui. Il a donc acheté pendant quelques années sa prospérité à crédit. L'éclatement de la crise des *subprimes* lui a montré que sa richesse était factice et il s'est mis à épargner, au point que son taux d'épargne atteint aujourd'hui 5 %. De cigale, il est passé en un an au statut de fourmi. Le seul « hic », c'est que ce retour vers plus de vertu est une bonne chose dans l'absolu, mais à court terme, cela ne fait pas notre affaire. D'où la question: qui va remplacer le « consommateur américain », le vrai moteur de l'économie mondiale?

Pour l'heure, la réponse fait froid dans le dos: il n'a pas de successeur! Bien entendu, l'une ou l'autre belle âme évoquera le consommateur chinois. Après tout, la Chine ne sera-t-elle pas, d'ici quelques années, la plus grande économie du monde? Et, sur le 1,3 milliard de Chinois, il doit bien y en avoir quelques centaines de millions qui ont aujourd'hui notre niveau de vie et qui pourraient reprendre le flambeau du consommateur américain. Rien n'est moins sûr. Les chiffres démentent ce rêve debout. Les 300 millions de consommateurs américains disposent d'un budget annuel de 10 000 milliards de dollars. Les Européens, avec leurs 400 millions d'habitants, ont un budget annuel de 9 000 milliards de dollars, alors que les 2,7 milliards d'Asiatiques

(Chine et Japon compris) dépensent à peine... 5 000 milliards de dollars! La messe est dite: le consommateur chinois ne peut pas remplacer son homologue américain. Le Chinois n'a d'ailleurs nulle envie de consommer plus: il consacre 35 % de son revenu à l'épargne. Record mondial. Pas pour le plaisir d'éviter de consommer, mais parce qu'il vit en Chine, pays à très faible sécurité sociale, sans droit au chômage, avec une pension famélique et où l'éducation coûte un porte-avion. Et voilà les raisons pour lesquelles le consommateur chinois est condamné à épargner plus que de raison. À vrai dire, à ce niveau de taux d'épargne, on ne peut plus parler d'épargne, mais d'une sorte d'«autotaxation» pour servir de «poire pour la soif». Bref, si le monde souhaite que Pékin nous aide à traverser cette crise, il faudra deux déclis. Le premier viendra dans 8 ou 10 ans, le temps nécessaire

pour que le revenu moyen des citoyens chinois se rapproche des normes occidentales. Et le second sera lié à la confirmation de l'espoir que le gouvernement chinois double l'importance de la protection sociale de sa population, ce qui serait de nature à faire augmenter les dépenses des Chinois. Mais en attendant cet âge d'or (sauf sur le plan écologique), le moteur de la croissance mondiale tourne uniquement grâce aux déstockages des entreprises, aux plans de relance des gouvernements, aux baisses des taux d'intérêt des banques centrales et aux mesures d'aide sectorielle. Et donc, le danger de 2010 est clair: autant 2009 a mal démarré et va, sans doute, se terminer plus positivement, autant 2010 devrait bien démarrer mais semble assombrie par des incertitudes pour le second semestre. ●

NOUVELLES PARUTIONS



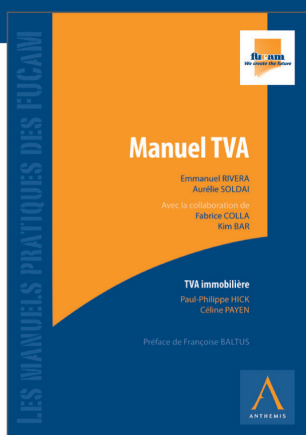
298 pages - 67 €

Guide pratique du recouvrement de créances en Belgique et à l'étranger

Marianne Dickstein
Avec la participation de Stéphane Mercier



T +32 (0)10 39 00 70 F +32 (0)10 39 00 01 info@anthemis.be
COMMANDEZ NOS OUVRAGES SUR WWW.ANTHEMIS.BE



515 pages - 79 €

Les manuels pratiques des FUCaM Manuel TVA

Emmanuel Rivera et Aurélie Soldai
Avec la collaboration de Fabrice Colla et Kim Bar

TVA immobilière
Paul-Philippe Hick et Céline Payen
Préface de Françoise Baltus

Le Bulletin Social & Juridique sur Internet

www.lebulletin.be

La revue d'actualité juridique Bulletin Social & Juridique se décline dorénavant sur Internet.

Conçu comme un complément à la revue papier, le site offre de nombreuses fonctionnalités :

- recherche et consultation de tous les articles parus depuis plus d'un an,
- actualités inédites afin de vous tenir informé plus rapidement,
- possibilité de recevoir par mail le sommaire des numéros, de s'inscrire à une alerte e-mail par rubrique, etc.

Abonnement annuel (22 numéros)
+ accès exclusif au site Internet :
99,50 € TVAC

Bulletin
[Social & Juridique]