

Pourquoi la **crise** dure-t-elle aussi longtemps ?

Amid Faljaoui
Conseil fiscal

Alors que la crise a démarré en 2007 et que nous sommes déjà à la fin de l'année 2010, l'impression générale est qu'on ne semble pas encore tiré d'affaire, pour ne pas dire plus... En fait, la crise dure parce que le moteur de l'économie mondiale est grippé.

Les États-Unis sont la première économie du monde. Ils représentent 20 % du PIB mondial, autrement dit de la richesse mondiale. Sans eux, pas de reprise sérieuse possible... Or, les consommateurs américains sont frileux. Ils restent chez eux et épargnent; un peu comme une strip-teaseuse qui vient de prendre sa retraite, ils savent qu'à partir de là, les choses peuvent s'aggraver!

Si les Américains sont frileux, c'est à raison, car ils assistent à deux choses qui étaient encore impensables pour eux voici moins d'un an.

Premier chambardement: les ménages américains découvrent un chômage de masse d'une ampleur inédite. Le taux de chômage est passé de 5 % à 10 %, un niveau que l'on connaît en Europe... À ceci près qu'aux États-Unis, au-delà de nonante-neuf semaines, vous cessez d'être indemnisé. Et ils sont plus de 1,4 million d'Américains dans cette situation!

Deuxième chambardement: la légendaire mobilité des travailleurs américains a trouvé ses limites. Durant les anciennes crises, beaucoup d'Américains quittaient leur État sinistré pour chercher un emploi dans un État résistant mieux à la crise. Cependant, ils ne peuvent plus le faire à cause de la chute des prix de l'immobilier. N'oublions pas que 11 millions de propriétaires ont une maison dont la valeur est inférieure au montant de leur emprunt. Autant de personnes qui sont bloquées, car ils ne peuvent vendre leur bien pour déménager, à moins d'accepter une perte...

Voilà pourquoi les ménages américains ont peur. Quand l'on sait que la consommation des Américains assure environ trois quarts du PIB des États-Unis, on comprend mieux pourquoi le principal moteur économique de la planète a des ratés.

Prix Nobel

Mais avec le temps, les langues se délient et l'on commence enfin à savoir quand se terminera cette crise qui a démarré voici déjà trois ans. Un prix Nobel d'économie a étudié quatorze récessions. Sa conclusion? À chaque fois, la reprise du secteur de l'immobilier a précédé celle des autres secteurs.

Le secteur immobilier américain ne va toujours pas bien, ce qui n'empêche pas certains commentateurs d'espérer malgré tout. Soyons réalistes cependant: cet espoir ne résiste pas à l'épreuve de l'expérience. Il est donc à craindre que les États-Unis ne se dirigeront pas vers une sortie de crise tant que leur secteur immobilier continuera de piquer du nez.

Voilà pour la première économie du monde. En Europe aussi, cependant, la vraie sortie de crise prendra encore un peu de temps. En raison de la mauvaise santé du secteur bancaire, cette fois.

Personne ne veut encore l'avouer mais l'Irlande, par exemple, est littéralement insolvable. Sauver son secteur bancaire coûterait 30 % du PIB de ce pays. En d'autres termes, un tiers de la richesse créée par ce pays en un an devrait servir à sauver les banques irlandaises. Autant dire que c'est im-

possible. Quant aux banques germaniques, l'un des dirigeants de la banque centrale allemande a reconnu, voici quelques jours, que ce secteur n'allait pas bien. Outre-Rhin, on parle désormais de recapitalisation du secteur. En langage moins fleuri, cela signifie fermetures et fusions de banques, notamment des banques du secteur public.

Si l'on met tous ces éléments bout à bout, on se dit qu'on a évité la noyade mais que le rivage est encore loin et qu'il faudra encore ramer jusqu'en 2012 ou 2013, moment auquel les ménages américains se seront enfin désendettés.

FMI: une crainte

Mais qu'en est-il sur le plan des statistiques macroéconomiques? Est-ce aussi noir qu'on le dit au « café du commerce»? Dominique Strauss-Kahn, directeur général du Fonds monétaire international, vient de livrer ses prévisions pour l'économie mondiale. Ce qu'il faut en retenir tient en quelques mots: il y a, d'abord, une bonne nouvelle, ensuite, un étonnement et enfin, une crainte.

La bonne nouvelle, tout d'abord. L'économie mondiale se redresse. Sur le planisphère du FMI, seuls trois pays apparaissent en rouge, c'est-à-dire en récession: le Venezuela, la Roumanie et la Grèce. Tous les autres sont donc en croissance, même si celle-ci est parfois très faible ou bancale.

L'étonnement naît d'un constat *a priori* paradoxal. Le FMI a calculé qu'entre 2008 et 2014, la dette publique moyenne passera de 80 % à 120 % du PIB. Contrairement à ce qu'on pourrait penser, cette augmentation de la dette publique n'est pas imputable aux plans de soutien à l'économie mis en place par tous les pays pour éviter la dépression. Ces plans n'expliquent, en effet, que 10 % du dérapage de la dette publique. Tout le reste est imputable à la crise, à la chute des recettes fiscales et au coût du sauvetage des banques.

La crainte du FMI est relative à la guerre des monnaies actuelle entre les grands pays. Dominique Strauss-Kahn a rappelé – en vain, hélas – que, selon son institution, si, au lieu de jouer chacun pour soi, les pays jouaient plutôt la carte de la coordination, l'économie mondiale gagnerait

2,5 points de croissance. Surtout, nous aurions 30 millions d'emplois supplémentaires.

Le problème, c'est qu'au début de la crise, les gouvernements ont certes joué la carte de la solidarité, mais, à présent que cette crise s'estompe quelque peu, les solutions nationales ont à nouveau la cote. Quitte à s'appauvrir collectivement... Comme quoi, les dirigeants politiques de la planète ont une mémoire de poisson rouge.

L'euro flambe

Et pendant ce temps-là, l'euro flambe face au dollar depuis plusieurs mois déjà, grim pant de 18 % en quatre mois seulement (NDLR: ces lignes sont rédigées à la mi-octobre). Cela pose au moins deux questions.

Est-ce dangereux pour nos exportations? Oui. Si cette flambée de l'euro perdure, ce sont autant de parts de marché que les exportateurs de la zone euro risquent de perdre. Même si les entreprises ont réalisé de grands progrès pour abaisser leurs coûts et se rendre plus compétitives, tous ces efforts de plusieurs années peuvent être anéantis par une hausse de l'euro de quelques mois!

Ne crions toutefois pas déjà au loup. En juillet 2008, l'euro a atteint le niveau de 1,60 dollar et le monde ne s'est pas effondré. En réalité, plus que le niveau de la parité euro/dollar, ce qui embête le plus nos entreprises exportatrices, c'est la volatilité de l'euro face au dollar, qui fausse leurs calculs.

Il est toutefois vrai qu'un euro durablement fort peut provoquer des délocalisations. Officiellement, les entreprises qui s'établiraient dans une zone dollar diraient qu'elles le font pour être plus proches des marchés. En réalité, elles le feraient aussi pour éviter les fluctuations brutales des devises.

En conclusion, lorsqu'une guerre des monnaies a lieu – comme c'est le cas aujourd'hui –, la variable d'ajustement, autrement dit la « victime », ce sont les emplois, à travers de possibles délocalisations.

Pourquoi l'euro flambe-t-il alors qu'on le disait moribond voici quelques mois encore, avec les problèmes de la Grèce

et, plus récemment, de l'Irlande? Réponse: parce que la banque centrale américaine a avoué qu'elle achèterait de la dette publique américaine si celle-ci ne trouvait pas preneur sur le marché.

Cela signifie que la Réserve fédérale imprimera des billets en masse pour acheter des obligations de l'État américain et que ces dollars, qu'on pourrait qualifier d'«artificiels», auront moins de valeur. Voilà pourquoi les investisseurs s'en méfient et optent pour d'autres devises, dont l'euro.

Ajoutons à cela le fait que les Américains laissent filer sciemment leur monnaie, car ils veulent doubler leurs exportations en moins de 10 ans. Au détriment des autres pays, bien entendu. À l'inverse de la Bourse, quand une monnaie baisse sur le marché des changes, c'est qu'une autre va augmenter. On peut donc dire que la guerre des monnaies n'est que la traduction monétaire du «Chacun pour soi et Dieu pour tous». ●



Édition 2010 – 286 pages – 75 €

Collection
Les manuels pratiques des FUCaM

MANUEL D'EXPERTISE JUDICIAIRE COMPTABLE

Sous la direction de Dominique Mougenot
N. Blaise, N. Colette-Basecqz, V. Collin,
D. Daue, O. Deblinde, P. Lambotte,
D. Mougenot, Ph. Swennen



Édition 2010 – 234 pages – 72 €

Collection
Les Ateliers des FUCaM

LA TRANSMISSION D'ENTREPRISE DANS UN CADRE FAMILIAL

O. D'Aout, Chr. Lenoir, Ch. Sasse, L. Weerts



Édition 2010 – 236 pages – 72 €

Collection
Les Ateliers des FUCaM

CONSTRUCTION, ACHAT ET VENTE IMMOBILIÈRE

TVA et Droit d'enregistrement

Nathalie Van Rillaer

Découvrez l'intégralité de notre catalogue sur www.anthemis.be

Anthemis S.A. – Place Albert I, 9 – B-1300 Limal
T +32 (0)10 42 02 90 – F +32 (0)10 40 21 84 – info@anthemis.be

