

A quand la fin de la récession ?

Les Etats-Unis sont officiellement entrés en récession en mars dernier, entraînant dans leur sillage la plupart des autres grandes économies du monde. Néanmoins, la baisse du prix du pétrole, conjuguée à une baisse des taux d'intérêt et un stimulus fiscal devraient permettre une reprise vers le second semestre 2002. C'est le pronostic de la plupart des économistes.

Le National Bureau of Economic Research (NBER) a jeté un certain émoi fin novembre en annonçant que les Etats-Unis étaient entrés en récession dès le mois de mars 2001. Pour rappel, selon la définition la plus courante admise, une récession est un recul du produit intérieur brut (PIB) pendant deux trimestres consécutifs. Or, au deuxième trimestre 2001, la croissance américaine a encore été légèrement positive. Le premier recul a été enregistré au troisième trimestre. Logiquement, il faudrait attendre les premiers résultats du quatrième trimestre, qui seront publiés fin janvier 2002, pour parler de récession. Mais comme le fait remarquer la revue "investir", "le NBER n'apprécie guère cette définition". D'abord, il se méfie des chiffres trimestriels du PIB, qui sont souvent modifiés par les comptables nationaux après leur première estimation ; il préfère utiliser d'autres indications, mensuelles celles-là, comme l'activité dans l'ensemble de l'économie, l'évolution du revenu des ménages en termes réels (hors inflation), la production industrielle ainsi que les ventes dans l'industrie et le commerce. D'ailleurs, un comité de six économistes, chargé de dater les pics et les creux de l'activité, analyse ces indices et se prononce sur le point de savoir si les évolutions mensuelles déterminent bien au retournement de tendance. Avant de disposer des chiffres d'octobre, le comité n'était pas certain de pouvoir parler de récession. Mais ensuite, il a estimé que le doute n'était plus permis et que le pic de l'activité avait été atteint en mars 2001. Le point bas du cycle précédent ayant été atteint, selon ses calculs, en mars 1991, la période d'expansion aura donc duré exactement dix ans ; elle aura été la plus longue période de prospérité jamais enregistrée par le NBER, institut qui dispose pourtant de statistique remontant à 1854.

L'EFFET BEN LADEN

Alors, en quoi est-ce important de dater la récession actuelle en mars dernier ? D'abord, parce que cela écarte l'idée d'une récession courte, décevant ainsi l'espoir de nombreux analystes. Mais, par ailleurs, comme le NBER a calculé que, depuis la seconde guerre mondiale, les récessions ont une durée de onze mois en moyenne, cela pourrait indiquer une possible sortie de récession au printemps prochain. Du moins, si l'on reste dans une optique de schéma moyen. A noter que le NBER relève qu'il aurait été conce-

vable, sans les attentats du 11 septembre, d'éviter une récession. " Il est probable que la contraction de la croissance aurait été trop faible pour qualifier ce mouvement de récession " écrit le NBER. " Les attentats terroristes du 11 septembre ont nettement accru la contraction et pourraient avoir été un facteur important de transformation de l'épisode en récession ". Le NBER confirme également que c'est la dixième fois que les Etats-Unis se trouvent en récession depuis la seconde guerre mondiale. Commentant l'annonce du NBER, le président George W. Bush a déclaré " être conscient que la croissance est lente et que son administration fera tout ce qu'il faudra pour stimuler l'activité ", demandant au Congrès d'adopter rapidement les mesures de relance qu'il propose. Pour rappel, ces mesures consistent surtout en des réductions d'impôts pour les entreprises.

PETIT REGAIN D'OPTIMISME

Malgré cette douche froide qu'a constitué la déclaration du NBER, les derniers chiffres macroéconomiques en provenance des Etats-Unis sont un peu plus roses. Les derniers chiffres publiés par le gouvernement sont tous meilleurs que prévus et semblent aller dans le sens d'une reprise au premier semestre 2002 de la première économie mondiale. Les dépenses de consommation des ménages ont progressé de 2,9% en octobre après une baisse de 1,7% en septembre dans le sillage des attentats contre New York et Washington. Il s'agit de la plus forte hausse des dépenses des ménages depuis que le département du Commerce a commencé à compiler ces statistiques en 1959. Traduction : les Américains ont donc recommencé à consommer malgré l'augmentation du chômage et les risques de nouveaux attentats. C'est plutôt une bonne nouvelle (si elle devait se confirmer pour les autres mois) car les dépenses de consommation représentent à elles seules 60% de l'activité économique des Etats-Unis. Le département de Commerce a également annoncé une remontée des dépenses de construction en octobre. Elles ont progressé de 1,9% après cinq mois consécutifs de baisse. Cette hausse, la plus forte depuis janvier dernier, est due aussi bien au secteur privé, avec notamment une augmentation de 1,3% des dépenses dans le secteur résidentiel, qu'au secteur public. Les chiffres se sont également améliorés sur le front industriel, un secteur sinistré depuis plus d'un an, soit bien avant le début officiel de la récession. L'indice d'activité du secteur manufacturier s'est redressé en novembre pour atteindre 44,5 points contre 39,8 en octobre, selon des chiffres très suivis par les experts et publiés lundi par le groupement national des directeurs d'achats (NAPM). L'indice des nouvelles commandes, qui donne une bonne idée de l'évolution prochaine de l'activité industrielle, a progressé à 48,8 points en novembre contre 38,3 le mois précédent. Malgré sa remontée, il faut rester prudent car l'indice reste en-dessous de la

barre des 50 points, signifiant ainsi que la production industrielle continue à reculer. Le mois de novembre dernier a, par exemple, été le seizième mois consécutifs de recul de l'activité dans l'industrie manufacturière américaine.

ZONE EURO : PAS TERRIBLE

Les statistiques de croissance de la zone euro n'ont guère été plus encourageantes que celles relatives à la croissance mondiale. La zone euro a quasiment stagné (+ 0,1%) au troisième trimestre par rapport au deuxième selon les chiffres de l'Union européenne. Les inquiétudes les plus fortes pèsent sur l'Allemagne qui est la troisième économie mondiale. Pour Hans-Werner Sinn, patron de l'institut économique allemand IFO, l'Allemagne est en récession. En effet, au troisième trimestre, le PIB allemand a reculé de 0,1% par rapport au précédent. Et M. Sinn s'attend à une nouvelle baisse au quatrième trimestre et ne prévoit pas de reprise significative au premier semestre 2002. Wolfgang Wiegand, un des cinq sages chargés de conseiller le gouvernement sur l'économie est du même avis, estimant que le PIB allemand reculerait aussi de 0,1% ou 0,2% au quatrième trimestre par rapport au troisième " C'est la définition d'une petite récession " a-t-il indiqué. De son côté, la fédération des banques allemandes a précisé qu'il fallait s'attendre à une croissance économique de seulement 0,75% pour l'année 2001.

BELGIQUE : RÉFORME FISCALE REPORTÉE ?

En tant que petite économie ouverte, la Belgique n'est évidemment pas épargnée par le ralentissement économique mondial. Les prévisions pour la Belgique ont d'ailleurs été revue à la baisse, ce qui n'est pas sans poser quelques problèmes au gouvernement actuel comme le confirment la plupart des quotidiens belges. Le ministre du budget, Johan Vande Lanotte l'a confirmé : en trois mois, le retournement conjoncturel a provoqué une cascade de moins-values pour les caisses de l'Etat. Dans un entretien accordé à "Het Laatste Nieuws", le vice-premier ministre SP a évalué le trou budgétaire à 80 milliards ! Et de fait, depuis les fameux attentats du 11 septembre, on a enregistré 16 milliards de moins-values en octobre et on s'attend donc à 80 milliards d'ici la fin de l'année. Non seulement, les versements anticipés se sont fait plus rares, mais la confiance des ménages n'est plus au beau fixe. Pour faire face à ce trou budgétaire de 80 milliards, le gouvernement n'a semble-t-il d'autre choix que d'avancer le contrôle budgétaire au mois de janvier et non pas en mars 2002 comme prévu. En attendant ce contrôle budgétaire, le ministre des Finances a d'ores et déjà annoncé la couleur en reportant de quatre mois l'indexation des barèmes fiscaux. Pareille décision permet ainsi au gouvernement d'engranger ses 10 premiers milliards d'économies pour le budget 2002. L'astuce budgétaire, relate un quotidien belge, consiste à ne pas inscrire l'indexation des barèmes fiscaux dans le précompte professionnel de janvier prochain comme convenu. Du coup, le contribuable ne profitera de l'aubaine fiscale annoncée que lorsqu'il recevra son avertissement extrait de rôle portant sur ses revenus 2002, soit à partir de juin 2003. Pour le reste, il semble que la majorité bleue du gouvernement ne souhaite pas effectuer d'autres reports es-

timant que la situation économique actuelle commande plus que jamais d'injecter du pouvoir d'achat dans l'économie nationale. Par contre, les socialistes et les verts pensent de leur côté que la réforme fiscale a été concoctée en période de vaches grasses et que la priorité, en basse conjoncture, doit d'abord profiter au social. Au moment d'écrire ces lignes, le débat faisait encore rage.

REGAIN D'OPTIMISME

Malgré ces mauvais chiffres globaux, certains économistes restent malgré tout optimistes et pensent que l'espoir viendra de la première économie au monde. Si les États-Unis redémarrent, c'est l'ensemble des autres pays qui suivront. Pour étayer leur optimisme, ces économistes se basent sur trois facteurs clés : la baisse du prix du pétrole, la baisse des taux d'intérêt et la baisse des impôts. La baisse du pétrole ? Du fait que les pays producteurs de pétrole n'arrivent pas à s'accorder pour réduire leur production face à une demande qui s'est contractée depuis les attentats de septembre dernier, les prix ont connu une chute brutale : le cours du baril est tombé de 29 à 20 dollars. Reste à s'interroger : ce mini-choc pétrolier va-t-il durer ? A cela, deux réponses : il n'est pas de l'intérêt des États-Unis de laisser le baril trop bas car cela risquerait de déstabiliser les monarchies pétrolières du Golfe. De plus, un récent accord de baisse de l'offre de la Russie devrait amener les cours du baril à se redresser. Mais il est clair que nonobstant ces deux remarques, un baril qui se maintiendrait autour de 20 dollars (contre 28 en l'an 2000) pourrait doper la croissance d'environ 1% dans la zone euro pour 2002. La baisse des taux ? Tant la banque centrale américaine que la banque centrale européenne ont procédé à des baisses de taux d'intérêt significatives depuis les événements du 11 septembre. L'objectif principal de ces assouplissements monétaires est de relancer une machine économique en panne. Des conditions de crédit plus favorables doivent favoriser un afflux de liquidités. D'une part, le coût du capital étant moins élevé, les entreprises reprennent leurs investissements. D'autre part, la consommation des ménages repart car ils empruntent à moindre coût pour consommer. " De plus, en baissant les taux, on donne un signal fort aux marchés financiers, en particulier celui des actions. C'est très important aux États-Unis, car cela contribue à soutenir la confiance des ménages américains dont une grande partie possède un portefeuille de titres. Via ces multiples baisses, la FED met en place un environnement financier favorable à un rebond et devrait ainsi permettre de juguler la récession actuelle " plaide un responsable des études économiques de la BNP. La baisse des impôts ? Avant le 11 septembre, l'administration Bush avait lancé un plan de baisse des impôts de 1350 milliards de dollars sur dix ans. Depuis lors, de nombreuses autres mesures ont été prises ou sont sur le point de l'être bientôt. L'objectif est de venir en aide aux proches des victimes des attentats, de financer l'effort de guerre et de restaurer la confiance des ménages et donc les inciter à consommer. Ces mesures combinées ensemble devraient, en principe, faire en sorte que l'économie mondiale sorte de l'ornière en au second semestre 2002 au plus tard. Croisons les doigts.