Dix huit mois de récession vus au travers du Baltic Dry Index

Posté le : 17 janvier 2010 11:12 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Actualité chaude, Concepts fondamentaux, Crise mondiale

L'un des apports méthodologiques de la crise aura été le succès du Baltic Dry Index, inconnu de tous et qui a soudain pris un certain relief. Pour avoir été le premier groupe d'économistes à attirer l'attention sur cet indice, nous en sommes évidemment très heureux. Avec un peu de recul, que nous a-t-il appris ?

* La première leçon est à chercher dans le déclenchement précoce de l'effondrement vertical de l'indice. Le retournement se produit en juin-juillet 2008. Pas en octobre. Les contrats commerciaux internationaux s'arrêtent à la suite de la flambée "incompréhensible" des trafics relatifs aux grains et denrées alimentaires du premier semestre 2008. La bulle spéculative correspondant à une fuite devant la monnaie éclate fin juin. Le commerce international se bloque. Rien à voir avec les subprimes.

* La seconde leçon est la chute verticale de l'indice qui perd près de 90% de sa valeur en quelques semaines. Du jamais vu. On sait que la crise sera sévère.

* La troisième leçon est la plus visible et la moins exploitée : c'est le commerce international qui s'effondre. Un mode de fonctionnement non durable de l'économie mondiale disparaît. Un pilier se désagrège. Au lieu de s'attacher à cet aspect fondamental, l'opinion et les médias se concentrent sur les subprimes et les défauts de comportement de certains banquiers. Cette myopie évite de regarder l'essentiel : l'économie mondialisée basée sur le gonflement indéfini de l'endettement global, des échanges déséquilibrés et les gains spéculatifs à court terme ne fonctionne plus. Les courants commerciaux et financiers internationaux se bloquent.

* La quatrième leçon est l'indication sur la nature de la reprise. L'indice talonne en février 2009, huit mois après le début de la chute, et marque une reprise très timide. La vraie reprise a lieu à la fin du printemps mais elle s'épuise très vite. Une nouvelle bouffée a lieu à l'automne et s'épuise presque aussitôt. En ce début d'année 2010 le trafic est très mou. Il correspond à un fonctionnement réduit des usines et aux cahots de la spéculation.

* La cinquième leçon est comparative. Los de la crise de 2001-2002, les trafics commerciaux avaient été déjà fortement ralentis : l'affaire Enron, la spéculation sur le pétrole et les matériaux stratégiques qui s'était effondrée avait provoqué une stagnation de moyenne durée. Les containers en avaient pris un coup. Ainsi que le commerce des grains et autres denrées alimentaires. Mais l'activité d'échanges de biens finis et semis finis n'avaient pas cessé, tirés par la croissance du Bric. D'une certaine façon la crise actuelle est plus brutale mais moins longue que celle de 2001-2002, avec le retour à un niveau de prix des affrètements plus solide et plus rapide. Mais cela ne correspond pas à une continuation des flux habituels et plus à l'effet des plans de relance.

Est-ce que le BDI permet de faire des prévisions sur 2010 ? Certainement pas. Il a surtout pour intérêt de "prévoir le présent". On entre dans l'année 2010 sur un rythme très faible. Les courants commerciaux n'ont pas été rétablis. Les déséquilibres infernaux demeurent et devront bien être

contrariés d'une façon ou d'une autre. La réaction de relance des Etats ne pourra pas être aussi forte bien longtemps. On a utilisé un fusil à un coup. On entre dans une zone de turbulence forte où tout reste possible d'une reprise tranquille et constante à une dépression et des actions désordonnées des Etats confrontés à des situations sociales intolérables.

Tout est centré sur la machine infernale des changes flottants et des déficits abyssaux qu'ils permettent. L'intolérance à un Yuan grossièrement dévalué et à des créations monétaires américaines sans limites générés par des déficits extérieurs eux-mêmes sans limites ne peut que croître.

On n'a voulu faire aucune réforme. Les changes flottants sont toujours un mot tabou. Les conséquences de ce système malsain continueront à se faire sentir. Cette fois il n'y aura plus de marges de manœuvre. Le système bancaire a vu le coût de portage de ses dettes réduit et ses facilités de gains spéculatifs accrues. Mais les dettes irrécouvrables sont là et le stock augmente du fait de la crise. Certains Etats sont au bout du rouleau. Les entreprises qui vivent sur leurs réserves ou sur les obligations qu'elles ont souscrites pour se substituer aux emprunts bancaires et aux rentrées commerciales vont être progressivement plus mal. On sait qu'en général le pic du chômage et des faillites arrivent deux ans après le déclenchement de la crise ouverte. 2010 et 2011 vont donc être des années de très haut chômage et de destruction d'entreprises partout dans le monde, en même temps que les Etats seront asphyxiés.

Lors de la crise de 92-93, la plus proche de la crise actuelle, l'emploi et l'investissement ne sont repartis qu'en 1997. La situation sera la même, au mieux, pour cette récession-ci.

Beaucoup va dépendre de la patience des peuples.

Le gouverneur de la BCE, M. Trichet, croit à un scénario peu probable : on garde les changes flottants, des banques centrales uniquement focalisées sur l'inflation et le sauvetage des banques, et on se moque de tous les déséquilibres internationaux. Et on crie Confiance ! Confiance ! Confiance ! comme un cabri. Les Etats épongent les dégâts financiers et sociaux. Et la reprise viendra qui financera tout cela.

C'est le scénario de 1993 et de 2001. Est-il encore jouable ? On dit jamais deux sans trois, mais aussi une fois cela passe, deux fois cela lasse et trois fois bonjour les dégâts !

Notre petit doigt d'économistes inquiets nous dit que quelque chose devra bien céder quelque part. N'avoir fait aucune réforme et avoir acheté l'arrêt de la crise globale à grands frais est une chose. Sortir spontanément du marasme en est une autre.

2010 et 2011 seront des années intéressantes. Rappelons-nous qu'après 1929, les années de transformation de la crise en désastre international furent 32 et 33.

Mieux vaudrait que les bonnes réformes soient entreprises immédiatement. Il faut supprimer le système des changes flottants et revenir à une croissance forte, concertée et équilibrée, sous la responsabilité des Etats, dans un cadre multilatéral réformé dans le sens de l'égalité des droits et des devoirs, et imposant que les déséquilibres excessifs soient drastiquement réduits.

Didier Dufau pour le Cercle des économistes E-toile.