

Prévoir les crises ou bâtir des scénarios ?

Posté le : 23 mars 2014 13:51 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Concepts fondamentaux, Attitudes, Histoire économique récente, Economie et politique

L'affaire est lancinante. La plupart des organismes officiels chargés de la prévision économique n'ont pas prévu la crise et ont même mis parfois du temps à reconnaître qu'elle existait : la notion de « trou d'air » n'est pas faite pour les chiens.

Depuis la fameuse algarade lancée par la Reine d'Angleterre, nombreux sont les organismes ou les économistes qui se croient obligés d'aller de leur explication.

L'OCDE vient à son tour de faire son Mea Culpa Maxima, non pour la prévision de l'entrée de crise elle-même mais pour la suite des événements, marquée par une minoration de la prévision des effets de la crise elle-même et une surestimation des possibilités de reprise.

« Il a été extrêmement délicat de prévoir la chronologie, l'ampleur et les conséquences de la crise financière. Parmi les difficultés spécifiques figuraient

- L'identification des déséquilibres et autres phénomènes non viables à l'entrée dans la crise,
- La détermination du moment de leur résorption et des effets probables sur l'activité réelle.

Plusieurs éléments ont accentué ces difficultés :

- L'interpénétration exceptionnellement rapide et profonde entre les sphères réelle et financière dans les différents pays,
- La variabilité accrue de la croissance économique par rapport à la période antérieure à la crise, l'absence de données actualisées pour de nombreux facteurs financiers importants et la compréhension limitée des liens macro-financiers.
- Tous ces éléments sont venus s'ajouter aux difficultés habituelles inhérentes à la formulation de prévisions autour des principaux points de retournement de l'activité économique ».

OECD (2014), "Prévisions de l'OCDE pendant et après la crise financière: un post mortem", Note de politique économique du département des affaires économiques de l'OCDE, No. 2, 3 février 2014.

En vérité l'OCDE, comme la plupart des institutions de prévisions, se sont trompés sur la sortie de crise pour les mêmes raisons qui expliquent qu'ils n'ont pas compris l'arrivée de la crise elle-même.

Prévoir l'arrivée de la crise n'était pas très difficile à condition d'avoir deux clés en main. La première est l'admission qu'il existe un cycle financier et bancaire quasi décennal ; la seconde qu'il est impossible de dépasser durablement un certain niveau d'endettement global. Une fois ces critères en tête, il était facile, comme nous l'avons fait, d'envisager une crise sévère en 2009-10 dès fin 2006, et dès le blocage du marché interbancaire en juillet 2007, de prévoir que la crise commencerait, plus tôt : nous avons écrit « dès septembre 2008 ».

Avec un taux d'endettement global de plus de 400% pour l'ensemble des pays de l'OCDE et parfois de plus de 700% et même de plus de 1000%, l'orage était inévitable. Un tel taux est parfaitement intenable. Il fallait simplement guetter les signes de l'explosion. On a su dès la fin 2006 que les prix de l'immobilier baissaient aux Etats-Unis une première depuis 1929, et que le marché hypothécaire, basé sur une hausse constante de ce prix allait être durement impacté. Dès l'été 2007 on pouvait constater que le marché interbancaire était arrêté. Les premières faillites bancaires ont commencé dès janvier 2008. Il ne fallait pas être grand clerc pour annoncer qu'une crise sévère allait frapper au plus tard en septembre 2008.

La vraie question devient : pourquoi les prévisionnistes officiels n'ont-ils pas eu ces réflexes et cette démarche ?

La réponse n'est pas non plus très compliquée.

- La dette globale n'est pas un indicateur normalisé qui paraît clairement avec toutes ses composantes dans les statistiques de base. Reconstituer la dette globale est un exercice difficile et le faire pour plusieurs états est encore plus redoutable. En France l'INSEE ne présente que des résultats partiels avec des échelles différentes. L'endettement des ménages sera rapporté au Revenu national. L'endettement de l'Etat au PIB. Celui de la banque centrale ne sera pas présenté du tout. Comment le rapporter au PIB national ?

- Non seulement la dette globale n'est pas bien connue mais la théorie n'a pas donné d'outils pertinents pour en faire l'analyse. Quel niveau de dettes globales peut-on accepter ? Quelles sont les conséquences d'une dette globale trop haute ? La seule dette réellement analysée est la dette d'Etat. Pourtant il n'est pas indifférent de comprendre les effets d'une situation où la banque centrale possède une dette de 50% du PIB, le système financier à nouveau 50%, les ménages près de 100%, les entreprises 75% et l'Etat près de 100%.

- Il est de bon ton de nier l'existence du cycle décennal. Ce cycle existe depuis 200 ans et peut être décrit extrêmement facilement. Mais voilà : depuis le début des années 70, l'étude du cycle a disparu. Elle implique qu'il existe des facteurs endogènes, principalement dans le secteur financier, qui provoquent régulièrement des difficultés. On n'a voulu voir que des « chocs externes ». Imbibés du modèle walraso-parétien, les économistes en cour expliquaient comment, après un ébranlement

extérieur, les choses revenaient miraculeusement à « l'équilibre » pourvu qu'on laisse libre cours aux forces du marché.

- Le secteur financier et la banque sont des champs mal traités de la science économique. La plupart des économistes n'y comprennent exactement rien. La monnaie et notamment la monnaie internationale sont des mystères pour probablement 99% des économistes officiels qui ne savent même pas lire un bilan bancaire. Les crises décennales se détectent d'abord dans les bilans bancaires qui ne sont qu'en apparence équilibrés. Bien sûr il y a toujours une créance en face d'une création de monnaie de banque. Mais que vaut-elle ? Quand la valeur s'écarte d'un flux de trésorerie enraciné dans le PIB pour s'auto justifier par des anticipations de sur-valorisation d'actifs, on entre dans la fantasmagorie. Le château de cartes devient de plus en plus branlant. L'économiste de base ne le voit pas et prend la carte branlante pour une brique solide.

- Une des méthodes les plus sûres de ne pas comprendre le cycle est de s'asphyxier avec des constats idiots du genre : « Il y a eu 154 crises financières et boursières en 10 ans » ! Ce ne sont pas les aléas des bourses qui comptent mais le comportement global de l'économie. Le profil d'une crise décennal ne peut pas se manquer.

- Le crédo en faveur des changes flottants, merveille des merveilles, et de la sagesse des marchés de capitaux flottants, interdit toute compréhension de la double pyramide des crédits mise en lumière par J. Rueff. Les flux sont bons et rationnels par nature et cette bonté ne peut être altérée que par de mauvais comportements. Le FMI était organisé par pays. Les relations inter pays, notamment via la monnaie et les flux de capitaux, n'étaient tout simplement pas prises en compte car incompatibles avec l'organisation du travail des économistes de l'organisation de Washington.

Il est parfaitement normal qu'une crise décennale explicable par les désordres monétaires internationaux et l'enflure d'une dette croisée phénoménale, associés à des déficits et excédents eux-mêmes colossaux et jamais dénoncés, ne soit pas anticipée et comprise par des économistes qui ne croient pas au cycle et ne connaissent pas le monde bancaire.

C'est parce qu'ils n'ont rien compris aux causes de la crise que les experts de l'OCDE se sont si largement trompés sur l'évolution postérieure. Le crédit crunch international a été phénoménal. Le refinancement des banques entre elles s'est trouvé gelé. Le financement du commerce international s'est purement et simplement arrêté. Toutes les banques sont revenues à toutes jambes dans leur pré carré national. L'arrêt des financements et le blocage du commerce international n'ont pas été compris et leurs conséquences ont été minorées. Les paniques successives n'ont certes pas rendu la prévision facile. En considérant qu'il s'agissait d'une crise « comme les autres » qui se geraient comme d'habitude avec des injections de monnaie et des déficits budgétaires, les experts n'ont pas vu la réelle nature de la crise.

Depuis 1974, on sait que les relances keynésiennes ne fonctionnent pas. Depuis les inondations Greenspan, on sait que juguler les crises par des émissions massives de liquidité ne fait qu'armer la prochaine crise. Tous les économistes officiels ont fait semblant de ne pas le voir.

Revenons sur l'auto diagnostic de l'OCDE.

- « L'identification des déséquilibres et autres phénomènes non viables à l'entrée dans la crise » a été défailante ».

C'est de la langue de bois. Un endettement global de 400% était clairement intenable. L'OCDE doit être plus explicite : pourquoi ne l'avoir pas compris et dénoncé ?

- « La détermination du moment de leur résorption et des effets probables sur l'activité réelle ».

L'arrêt du marché interbancaire signifiait une crise de liquidité phénoménale pour le système bancaire en même temps qu'il annonçait un tout aussi phénoménal credit crunch. L'arrêt des crédits a une conséquence immédiate sur « l'économie réelle ».

- « L'interpénétration exceptionnellement rapide et profonde entre les sphères réelle et financière dans les différents pays »,

L'interpénétration est une constante depuis au moins 150 ans ! La réalité n'a pas foncièrement changée. Mais on ne voulait pas la voir, ce qui est bien différent.

- « La variabilité accrue de la croissance économique par rapport à la période antérieure à la crise, l'absence de données actualisées pour de nombreux facteurs financiers importants et la compréhension limitée des liens macro-financiers ».

Phrase redondante vis-à-vis de la précédente. L'absence de compréhension des liens macro financiers se traduit en bon français par : « on ne connaissait pas l'économie de la monnaie que nous avons totalement sous estimée ».

- Tous ces éléments sont venus s'ajouter aux difficultés habituelles inhérentes à la formulation de prévisions autour des principaux points de retournement de l'activité économique ».

Cette phrase est très discutable. Il est plus facile de repérer les changements de cap négatifs que quoi que ce soit d'autre. Nous-mêmes avons prévu sans difficultés les crises de 74, de 93, de 2001 et de

2008. Pour cela il faut en guetter les signes en connaissant bien les causes du cycle décennal bancaire.

Les méthodes et les modèles existants sont toujours des extrapolations de composantes majeures du PIB en partant pour l'essentiel du passé. On extrapole toujours une continuation jamais une rupture. La seule alerte valable aurait été de bien comprendre que les déficits et excédents massifs de balances extérieures étaient condamnables « per se ». Du coup il fallait s'attaquer aux Etats-Unis. Qui aurait osé à l'OCDE ?

Quels conseils donner à l'OCDE ?

- D'abord se doter des outils statistiques et intellectuels pour bien connaître la dette globale, son évolution et ses conséquences pratiques sur le cycle des affaires.
- Ensuite réintégrer l'économie bancaire dans l'analyse de l'économie générale
- Enfin faire justice des erreurs d'organisation : l'organisation des changes internationaux est un non sens économique dangereux, comme l'est l'organisation de la zone euro.

On ne peut pas être bon prévisionniste si on n'est pas d'abord un économiste généraliste compétent.

La crise actuelle est d'abord une crise de l'intelligence. JP Robin dans le Figaro a ajouté quelques commentaires sur :

- Le grégarisme des experts.

Pour m'être personnellement brouillé avec B. De Jouvenel parce que je contestais la méthode Delphi d'anticipation du futur par accord des experts, je ne doute pas que le grégarisme soit un défaut. Mais le grégarisme n'est pas la cause des erreurs. C'est l'ignorance et la méconnaissance qui sont ennuyeuses et qui doivent être corrigées. On peut faire des diagnostics généralement partagés et justes !

- Rôle des « cygnes noirs »

Il y a toujours eu des ignorants pour prétendre que le chaos règne et que les équations de

Schrödinger seraient sans doute très utiles pour faire face aux situations détestables que nous vivons. La crise que nous connaissons serait en fait le fruit d'une « vague scélérate » imprévisible qui aurait tout balayé à l'improviste. Les faits explicatifs sont tellement évidents, patents, répétitifs et sans ambiguïté que l'on préférerait que l'esprit s'attarde à l'examen des mécanismes simples avant d'aller chercher des aléas tarabiscotés comme facteur explicatif.

- L'imprévisibilité des politiques publiques.

Dans un mode d'organisation économique où les Etats capturent l'essentiel du PIB, et concentre via la banque centrale, le budget et les actions sectorielles tous les moyens de la conjoncture, ce qu'ils vont faire ou ne pas faire compte évidemment beaucoup. Du coup ce n'est plus la prévision qui compte mais le scénario.

Là on touche l'essentiel. Le but de l'OCDE n'est pas de faire de la prévision mais de proposer des scénarios qui permettent d'éviter les conséquences d'erreurs d'organisation ou de politique. L'économiste ne peut pas ne pas être normatif. Prévoir pour prévoir n'a pas de sens pratique et n'a exactement servi à rien.

L'OCDE doit devenir un lieu d'intelligence économique, pas nécessairement de prévision.

Comme je l'ai dit lors d'une de mes conférences chez nos amis anglo-saxons il y a quelques années : « rebrain not retrain ». Le désastre ne servira à quelque chose que si on passe à niveau supérieur d'analyse et de connaissance. Les améliorations cosmétiques des méthodes de prévision n'ont aucune importance.

Didier Dufau pour le Cercle des économistes E-toile