## Anatomie de la crise décennale, à la lumière des évènements récents.

Posté le : 4 juin 2011 19:34 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile Catégorie: Actualité chaude, Cycles et conjoncture, Concepts fondamentaux, Crise systémique, Attitudes, Crise mondiale, Crise financière, Histoire économique récente, Economie et politique

Comme nous l'avons écrit dès la fin 2006 et répété ensuite, la crise de 2009 serait du type 74, ou 93, mais en plus grave. Il s'agit d'une crise décennale classique aggravée par les défauts du système monétaire international et la dérégulation financière en absence de toute référence fixe de la valeur des monnaies.

L'épisode qui s'est déroulé de septembre 2008 à nos jours permet de préciser le schéma de la crise décennale, crise périodique dont la mécanique est souvent niée depuis la fin des années soixante et dont la théorie n'est plus faite aujourd'hui alors qu'elle garde toute sa pertinence.

La physionomie d'une crise décennale est certes chaque fois un peu différente. Le contexte économique global finit par changer et le système, consciemment ou non, tient toujours plus ou moins compte de l'expérience du passé. Mais le schéma sous-jacent est solide et constant.

La confiance disparait d'abord chez les opérateurs financiers et les boursicoteurs. Les bourses s'effondrent. Les banques s'inquiètent. A juste titre : des tensions se font jour partout. Les refinancements deviennent difficiles. Des crédits jusqu'ici considérés comme sûrs apparaissent aventurés. Les particuliers paniquent. La traditionnelle distinction entre crise bancaire de liquidité et de solvabilité perd toute signification : les deux se conjuguent. Les banques restreignent violemment le crédit : le fameux «crédit crunch » a bien lieu.

Les entreprises désinvestissent brutalement, volontairement ou non. L'embauche s'arrête. La consommation n'est pas atteinte au départ. En début de crise les consommateurs regardent un peu la crise comme un défilé au balcon : la crise, quelle crise ? Retraités et fonctionnaires se sentent peu concernés. La plupart des postes en entreprise sont solides ou considérés comme tels. Le chômage monte plus par arrêt des embauches que par les licenciements.

Les épargnants en revanche paniquent. Vont-ils pouvoir conserver leur avoir ? Le taux de possession d'actions baisse immédiatement et rapidement. La course à la liquidité s'emballe.

Arrive le moment de vérité : les entreprises fragiles craquent. Les autres prennent des mesures conservatoires souvent exagérées par rapport au nécessaire ou au contraire résistent de façon irréaliste : elles ont eu tant de mal à constituer des équipes solides ! Toutes voient leur trésorerie s'effondrer au moment où le système bancaire cesse de vouloir les aider. On se finance sur le marché obligataire loin des banques, devenues simples courtiers. Quand on le peut, car toutes les entreprises ne le pourront pas, notamlment les PME. Le chômage explose, alimenté désormais à la fois par le non recrutement et les licenciements.

L'Etat est toujours pris par surprise. La croissance rapide de la fin de cycle l'a gorgé de recettes et les dépenses vont bon train. Partout les administrations centrales ou locales se sont endettées pour profiter des taux bas de la période joyeuse finissante. Et tout soudain la mécanique s'enraie. Les

recettes baissent plus vite que le PIB : un système fiscal progressif accélère les recettes fiscales pendant la phase de croissance mais provoque une dégressivité symétrique quand la récession frappe On verra le taux de prélèvements baisser. Les gouvernements s'empresseront de prétendre que c'est grâce à leur bonne gestion! Alors qu'il s'agit d'un effet mécanique. Les dépenses explosent car il faut indemniser et relancer. Généralement on indemnise et on rlance trop depuis Keynes. Les déficits deviennent abyssaux. L'endettement public grimpe.

Les banques centrales depuis 1929 et Milton Friedmann savent qu'elles doivent faire marcher la machine à imprimer les billets. Elles créent de la liquidité à tout va en reprenant au départ les meilleurs actifs des banques. Ensuite elles avalent un peu n'importe quoi. Elles y gagnent beaucoup d'argent ce qui surprend toujours. Pourtant, tout le monde sait que les docteurs gagnent toujours plus en temps d'épidémie. L'inondation monétaire permet de sauver les banques et d'éviter les paniques de déposants. Au nom de la sauvegarde des déposants on protège les banques et leurs dirigeants, cas classique où une minorité est sauvée abusivement au nom du groupe.

La part du PIB qui a disparu est partiellement compensée par ces mécanismes efficaces. Il est rare que la crise entraîne des baisses de PIB très importante comme au XIXème siècle. Les prix à la consommation ne bougent pratiquement pas sauf dans des cas très particuliers. La bourse finit par rebondir. L'immobilier tremble sur ses bases mais ne lâche jamais complètement, sauf sur les créneaux les plus aventurés.

La vie reprend. La crise aura duré deux ans. Il faudra près de 5 ans pour s'en remettre totalement. Les faillites arrivent en général en fin de crise, à partir de la troisième année. L'état augmente les impôts sans se rendre compte que la progressivité suffira à rétablir le niveau de recettes voulus. La pression fiscale devient rapidement insupportable ce qui pèse sur la reprise. Le coup de gourdin fiscal « Juppé » de 95 provoquera même une récession sui generis en France en 1996. Les banques sont désorganisées pour un moment. En fait le système bancaire est en faillite mais personne ne tient à le savoir. Le temps et quelques restructurations permettront de voir venir.

Puis l'oubli fait son œuvre et l'industrieuse humanité, ses désirs et ses besoins, reprend son élan. Jusqu'à la crise suivante. Si la crise précédente a été forte elle sera plutôt douce. Si elle a été faible elle sera violente car les ajustements n'auront été faits qu'à la marge lors de la précédente purge et l'oubli, une des causes majeures du cycle, aura été plus complet.

La crise nouvelle s'annoncera par différents signes qui seront ignorés : l'industrie automobile commencera à proposer des modèles foldingues d'un luxe inouï ; certains économistes expliqueront que le cycle est désormais vaincu et qu'on a trouvé le chemin de la croissance perpétuelle ; les banquiers en arriveront à penser qu'ils font un réel travail pour le bien de l'humanité, certains estimeront même qu'ils font « le travail de Dieu », ce qui expliquerait des bonus ridiculement élevés ; les grandes entreprises annonceront des taux de croissance intenables basés sur des plans sur la comète euphoriques. Zeus aveugle ceux qu'il veut perdre. En vérité en fin de cycle de croissance le système de crédit est en totale surchauffe et finance beaucoup plus la spéculation que l'investissement durable. Le court terme emporte tout. Les « bulles » sont partout.

D'amusants coquins prétendront qu'elles ne peuvent qu'exploser. Personne ne les écoutera. Elles ne sont que le signe d'une vitalité économique intense et de l'existence de liquidités abondantes prêtes à se placer. La crise venue on prétendra de toute façon qu'elle était imprévisible et on cherchera un bouc émissaire facile comme une guerre, une catastrophe naturelle, une fraude massive pour expliquer qu'on se soit à ce point trompé. Les économistes de cour, qui auront inlassablement expliqué que le cycle n'existe plus, seront pris une fois de plus à contrepied par le retournement. Peut-être la reine d'Angleterre les tancera de n'être que les commentateurs mal inspirés

d'évènements qui ne sont pour eux que des pochettes surprises.

C'est que l'épisode aura été sévère.

D'autres surpris de s'être retrouvés si bêtes au milieu d'évènements si peu anticipés jurent mais un peu tard qu'on ne les reprendra plus. En général ils se mettent à annoncer pour les prochaines semaines, les prochains mois ou les prochaines années une crise colossale, un peu comme si une "vague scélérate" à caractère magique et en voie de formation secrète avait enfin illuminée leur sagacité. Ils confondent les conséquences de la crise avec la crise elle-même qui en fait est derrière eux. Mais à leur tour "ils l'auront bien dit" si des erreurs économiques viennent compliquer la sortie de crise.

Depuis la fin des accords de Bretton Woods chaque crise décennale est plus grave et ses conséquences plus difficiles à maîtriser. Kenneth Rogoff qui prétendait le contraire au FMI s'est trompé dans les proportions les plus délirantes. Il pensait que les dérégulations financières, les marchés, les changes flottants avaient permis de vaincre le cycle. C'était le crédo de ses maîtres, Rubin, Greenspan et Summers.

La vraie question aujourd'hui n'est pas de nier le cycle. Il y aura toujours des cirses quasi décennales qui correspondent en fait à une donnée psychologique : l'oubli. Maurice Allais avait décrété que le taux d'oubli était équivalent au taux d'intérêt. L'intuition était géniale, même si elle reste aujourd'hui oubliée ou méprisée.

La science économique doit principalement comprendre pourquoi depuis 71 les crises s'aggravent et les sorties de crise sont plus difficiles et plus aléatoires. Nous-mêmes, au Cercle des économistes e-toile, prétendons que la cause majeure est dans le système des monnaies administratives dérégulées que traduit le système des changes flottants et la guerre des économies sans aucune procédure réelle de concertation efficace. Ce système ne marche pas et a provoqué une baisse tendancielle de la croissance mondiale, avec des écarts de plus en plus massifs selon les distorsions de concurrence, en même temps qu'une plus grande cyclicité.

Prisonnier de postures idéologiques le débat économique public est inexistant sur ces questions cruciales.

Nous dirions bien" indignez vous !". Mais le slogan est pris.

Didier Dufau pour le Cercle des économistes e-toile.