

Le rapport sur la dette du cabinet McKinsey

Posté le : 15 février 2015 12:15 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile
Catégorie: Actualité chaude, Concepts fondamentaux, Crise systémique, Attitudes, Analyse sectorielle, Histoire économique récente, Réforme

Deux mots à Jean-Christophe Mieszala, patron de McKinsey France.

Le cabinet McKinsey est avec la Deutsche Bank un des rares organismes qui ont cherché à cerner la dette mondiale et son évolution.

Malheureusement dans un cas comme dans l'autre on ne sait rien de la méthodologie employée et les chiffres doivent être pris tels qu'ils sont avancés sans être trop sûr qu'ils correspondent à une réalité parfaitement analysable.

Une occasion de plus de dénoncer l'incurie des organismes officiels qui produisent des visions partielles et souvent contradictoires des dettes. On sait que la notion de dette est compliquée, que les définitions diffèrent d'un organisme à l'autre, que les risques de cumuls de données qui devraient se consolider sont nombreux. Il est dans l'ordre des choses que le concept de dette globale soit unifié officiellement à travers le monde, que la collecte des chiffres constituants soit organisée sur des bases comparables et rapides, et que ces chiffres clignent sur le fronton de tous les édifices publics concernés par la dette.

La seule dette à peu près définie est celle contractée par les Etats. Elle seule attire l'attention des médias. Ils font avec ce qu'on leur donne !

Merci donc à ces organismes privés de faire l'effort statistique minimal, bien que de qualité incertaine.

Que nous dit le rapport de McKinsey.

«Il était largement attendu que les économies, à l'échelle mondiale, se désendettent. Cela ne s'est pas produit. Au contraire, la dette a continué d'augmenter presque partout, en valeur absolue, et en valeur relative au PIB».

Selon nos propres analyses, la crise de 2007-21xx est d'abord une crise de la dette, qui a dépassé presque partout 400% du PIB, chiffre dont nous avons démontré qu'il était intenable sans énormes cahots financiers. Sur cette masse de dettes dé-corrélées de la production, une perte de 12.000 milliards de dollars environ est apparue. Pour la colmater, on a choisi de créer de la dette nouvelle.

Le rapport McKinsey conforte nos analyses en chiffrant l'accroissement de la dette globale à 57 mille milliards de dollars, soit à peu près cinq fois la perte encourue, et un surcroît équivalent à 17% de PIB.

La structure de cette dette a changé.

L'endettement des ménages n'a crû «que» de 2,8 % par an, à un rythme beaucoup plus raisonnable que les 8,5% d'avant la crise.

Le rythme d'accroissement annuel des dettes du secteur financier est passé de 9.4% à 2,9 %.

Celui des entreprises a en revanche progressé, atteignant 5.9%, l'effet de levier entre taux d'intérêt et

taux de profit constituant une aubaine remarquable. L'opération récente de Microsoft est significative : la société a lancé une souscription d'obligations massive alors que la société regorge de trésorerie, permettant le rachat d'actions pour obtenir un ratio bénéfice par action plus avantageux. La dette ne sert toujours pas à mieux se corréliser avec l'investissement mais à créer et distribuer des plus-values financières. Nous avons déjà analysé exactement la même opération faite en 2009, donc il y a près de 6 ans ! Plus cela change, plus c'est la même chose.

(voir : <http://cee.e-toile.fr/index.cfm/2009/5/12/Que-penser-de-lemprunt-obligataire-de-Microsoft->)

Si on ne fait aucune réforme, on ne change aucun comportement.

L'endettement des Etats, lui, a augmenté sans limite. «En fait la dette publique a explosé depuis 2007, au rythme d'une croissance de 9,3 % par an, contre 5,8 % avant la crise»,

Les Etats comptent pour 25 mille milliards dans l'augmentation de 57 mille milliards de dollars.

Le rapport fait une analyse géographique de ce chiffre qui montre des poussées de dettes notamment en Asie, mais surtout signale des pays développés qui sont en risque de ne plus contrôler la hausse cumulative de leur dette : l'Espagne, le Japon, le Portugal, la France, l'Italie et le Royaume-Uni.

En France, souligne le rapport, "Il faudrait, d'ici à 2019, réaliser un effort d'austérité budgétaire de 2,5 % de points de PIB, ou parvenir à engranger une croissance annuelle de... 4 %". Ce qui est jugé impossible, compte tenu que deux des leviers habituels (inflation et dévaluation) ne sont plus disponibles et que trop de pays doivent se désendetter en même temps".

En un mot, c'est l'impasse, comme la crise Grecque le démontre tous les jours.

Le rapport est incapable d'élaborer des plans de sortie de crise, parce que, s'il fait des constats, il n'en analyse pas les causes.

Il ne sait pas pourquoi les rythmes de croissance des dettes privées (ménages entreprises et institutions financières) augmentaient à des rythmes aussi décalés de la croissance du PIB avant 2007 (le rapport fait la césure en 2008 mais la crise commence en 2007 avec la blocage du marché interbancaire).

Cette absence totale de diagnostic est ravageuse. La conclusion est une divagation sur les éventuelles manipulations et jeux d'écritures magiques qui permettraient de gommer les dettes ou les rendre inactives. Ces martingales n'existent pas.

La vérité est beaucoup plus simple : il faut sinon stabiliser la dette du moins faire en sorte que l'ensemble des acteurs ne fassent pas grimper la dette de plus de 2 à 3%, avec un taux d'inflation globale de 2 à 3%. Il faut donc que les entreprises recommencent à investir et stoppent leurs manipulations purement financières et que les Etats cessent d'accroître le rythme de croissance de leur dette pour revenir également à des taux inférieur à 3%.

Il faut dégonfler doucement l'économie baudruche et non pas souffler du vent dans le ballon crevé comme le font les banques centrales.

Le premier acte est de mettre fin à la machine infernale qu'est le système actuel de changes flottants et de revenir à un horizon monétaire stable et concerté à travers le monde, avec interdiction des excédents et des déficits majeurs. Il faut que les systèmes locaux dysfonctionnels soient réparés. C'est le cas de la zone Euro gérée uniquement avec des critères juridiques sans instances de pilotage. C'est aussi le cas des Etats qui ont gonflé au-delà de toute limite leur taux de prélèvements et de dépenses publiques comme la France.

Croire aux solutions magiques n'a pas de sens; Messieurs de McKinsey. Le chemin à prendre est

celui emprunté en 1944 après les accords de Bretton Woods : créer les institutions et les méthodes permettant une forte croissance et un peu d'inflation pour éliminer un stock de dettes qui dépassait aussi à cette époque 400% du PIB.

Didier Dufau pour le Cercle des Economistes E-toile.