

Le spleen du hanneton fatigué de pousser sa boule de crottin

Posté le : 26 septembre 2011 09:49 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile
Catégorie: Actualité chaude, Cycles et conjoncture, Crise systémique, Attitudes, Crise mondiale, Crise financière

Nous avons toujours défendu ici que la crise que nous connaissons est une crise de la dette. La plupart des pays riches ont développé une dette globale qui représente un multiple excessif de leur PIB. Nous avons montré qu'un pays qui s'est laissé glisser à porter une dette de plus de 200% de son PIB était dans une situation impossible. Nous avons constaté que certains pays avaient dépassé les 350, les 400 et même les 1000% de dettes par rapport à leur PIB. Nous avons expliqué que cette évolution devait faire exploser le système et elle l'a fait effectivement.

L'idée générale exprimée dans les médias a d'abord été qu'il s'agissait d'une crise limitée au secteur du bâtiment puis une crise limitée à l'Amérique qui ne traverserait pas l'océan, puis une crise bancaire internationale liée aux produits toxiques, et enfin on en est arrivé au constat de la réalité : il s'agit bien d'une crise de la dette. Quatre ans de perdus !

Malheureusement personne ne s'est enquis des mécanismes de cet énorme gonflement de la dette. Nous avons nous-même proposé très vite un diagnostic très précis, lié au dysfonctionnement du système monétaire international. Au contraire l'idée générale véhiculée par les dirigeants et la presse aura été qu'il suffisait de revoir les bonus des traders et les règles de comptabilité, tout en mettant fin à certains contrats complexes de mathématiciens fous pour que tout aille mieux. Les banquiers n'avaient qu'à bien se tenir.

Le même manque de vision s'est attachée aux remèdes. Les états sont venus au secours des banques en reprenant une partie de la dette, car sinon le système bancaire entier entrerait en catalepsie. Et ils ont cru qu'en laissant glisser les déficits et en effectuant une relance concertée par les banques centrales tout se passerait bien.

Ils avaient oublié qu'en système de changes flottants les relances keynésiennes ne marchent pas. D'autre part il était certain que le double mouvement de récupération des dettes des banques et du creusement des déficits provoquerait automatiquement une hausse massive de leur propre endettement. Pouvait-on régler une crise de dettes par un accroissement de dettes en changeant de débiteurs ? Nous l'avons écrit ici il y a maintenant près de quatre ans : la réponse est non !

Tous les pays qui s'étaient laissés glisser sur la pente fatale des déficits publics permanents et massifs se sont retrouvés avec des dettes encore plus massives. La peur s'est installée partout.

A-t-on pris des mesures contre les causes de la crise ? Non. L'absence de diagnostic ajouté à la certitude "qu'on savait faire" pour sortir d'une crise, a conduit à une passivité absolue.

Lorsque la dette globale s'est retrouvée ainsi aggravée, on s'est posé la question de savoir ce qui fallait en faire. On connaît la solution retenue : imiter le hanneton et pousser la boule de crottin devant soi inlassablement.

Reporter inlassablement le problème à plus tard était une facilité qui se donnait l'air de la responsabilité.

Nous-mêmes avons expliqué dès 2007 qu'il fallait restructurer le plus vite possible. Restructurer ? On veut dire admettre la perte en partie et ne pas tout différer. Et nous avons noté que le report des dettes n'avait de sens que si une croissance forte était organisée en solidarité des états. Comme les relances ne fonctionnent pas en système de changes flottants, il fallait se réunir comme à Bretton Woods, recadrer les parités monétaires de façon à éliminer les grands déséquilibres à la base du gonflement de la dette mondiale, et mettre un gendarme permettant de s'assurer que les déséquilibres restaient bien sous contrôle.

Restructuration partielle de la dette, suppression des causes structurelles du gonflement de la dette mondiale, fixation d'un cadre monétaire mondial raisonnable avec un cap de croissance visé collectivement, permettant des anticipations économiques rationnelles pour les entreprises, étaient les trois axes de solution.

On n'en a suivi aucun. Quatre ans après on se retrouve gros jean comme devant. Les dettes d'état des pays les plus endettés ne peuvent plus être remboursées et elles s'aggravent. Les aides ponctuelles associées à des programmes déflationnistes n'aboutissent à rien. Cameron provoque une récession en Grande Bretagne. Les créanciers de la Grèce provoquent une récession en Grèce. Aucune réforme n'ayant été faite, la peur s'installe et provoque des comportements récessifs qui minent les relations d'échange. Les perspectives d'une reprise de la récession s'accroissent.

Le hanneton est fatigué. La boule de crottin a grossi. Et la dysenterie qui le mine n'a pas été soignée.

Les peuples s'impatientent, comme prévu. La sinistrose s'installe comme en 1929 avec le développement de systèmes de pensée entièrement négatifs. Et les gouvernements comme à Londres à cette époque considèrent qu'ils n'ont rien d'autre à faire que de se débrouiller comme ils le peuvent sans coopération. C'est à dire que nous sommes dans les conditions où une grande dépression peut s'installer.

Le cadre de la solution est bien le G.20. Mais le G.20 n'a pas été le fer de lance du diagnostic de la crise car le FMI n'a pas joué son rôle. La réunion des ministres des finances du G.20 vient de se terminer par un échec. La réunion de Cannes ne promet rien que la manifestation de l'égoïsme de fond des grands acteurs sous halo d'unanimité de façade.

Il n'y a toujours pas de diagnostic, donc pas de mesures adaptées qu'un consensus pourraient faire avancer. On écope dans l'urgence. C'est le sauve qui peut.

Rappelons qu'il y avait à peu près 10.000 milliards de dettes sans contrepartie permettant de la rembourser en 2007. 5.000 milliards de ces dettes ont été purement et simplement perdus. Mais on a ajouté 10.000 milliards de dettes sans contrepartie de plus. Nous avons donc en circulation 15.000 milliards de dettes ne correspondant à aucun rendement futur. Ce qui veut dire en clair que le système bancaire mondial est en faillite car le capital des banques ne peut en aucun cas faire face à cette masse de pertes potentielles.

Comment faire ?

D'abord il faut un diagnostic. Pas de médecine sans compréhension de la maladie. Ce diagnostic doit être fait et acté internationalement. Il implique la mise en cause du système monétaire international et l'accord sur des changements radicaux.

Ensuite il faut restructurer. A quel niveau ? Probablement autour de 5 000 milliards de dollars de dettes. Enfin il faut éviter toute politique récessive et déflationniste.

Un peu d'inflation mondiale permettra de réduire la dette globale de façon certes non indolore mais régulière.

Depuis 2005 le rendement moyen des portefeuilles en Occident a été de 1.7% soit la moitié de l'inflation. Donc l'épargne a fondu régulièrement de près de 1.5% par an en moyenne. Il faut à peu près doubler le taux de fonte pour qu'en dix ans on obtienne un dégraissage significatif de la dette.

Ce qui n'a pas été restructuré et ce qui n'aura pas fondu dans l'inflation, devra être remboursé par la croissance pour la moitié et repoussé pour une autre moitié. Le hanneton poussera toujours une boule de crottin mais elle restera proportionnée à ses forces.

On dira : vos ordres de grandeur sont grossiers. Ils le sont. Mais il faut simplifier les grandes masses pour les rendre compréhensibles. Aux instituts statistiques de faire mieux s'ils le peuvent. Actuellement ils regardent ailleurs.

Le plus navrant est que le mouvement des affaires est plutôt solide. Il est entravé et cassé par les mauvaises politiques suivies et la panique qui s'est installée partout.

Tant que la crise intellectuelle n'aura pas été surmontée alors la crise économique ne le sera pas. Pensée zéro égale volonté zéro égale résultats désastreux. Sinistrose et désorganisation internationale égalent panique et effondrement.

C'est un chemin sans issue. Si Cannes est un G.20 pour rien une fois de plus, tout risque d'être emporté. Pensons à la Conférence de Londres du 12 juin 1933. Là, déjà, les états ont décidé de se battre dans un chacun pour soi qui est devenu un désastre pour tous.

Didier Dufau pour le Cercle des économistes e-toile