

MODEM / UNIVERSITE DE RENTREE
Vendredi 4 septembre 2009
Table ronde La crise jusqu'à quand ?

Jean PEYRELEVADE. Philippe Dessertine, Directeur du centre des hautes études et de l'Institut de haute finance, va nous présenter sa vision conjoncturelle de la sortie de crise, s'il y a sortie de crise, c'est-à-dire à quel rythme, sous quelle forme l'économie va-t-elle ou pas se redresser ?

Sylvie Goulard, quant à elle, vous fera part de ses premières constatations sur le vide d'autorité politique au niveau international et sur les conséquences que ceci peut avoir dans la recherche de solutions.

François de Rugy, député Vert, nous parlera du développement durable comme élément ou pas de sortie de crise.

Je finirai si vous me permettez par présenter une synthèse, pas très optimiste, de l'état de l'économie française et des défis que nous avons à relever.

Philippe DESSERTINE. Aujourd'hui, en cette fin d'été 2009, les chiffres économiques sont meilleurs qu'ils n'ont été depuis longtemps. On va dire que l'on est dans un processus où, du point de vue de l'économie mondiale, les choses vont mieux.

On a eu, pendant l'été, l'amélioration extraordinaire des marchés financiers, la remontée des indices boursiers, mais nous avons aussi autre chose.

Ce n'est pas simplement la finance qui va mieux, ce sont aussi les carnets de commandes des grandes entreprises qui se remplissent, dans le monde et en France.

Traditionnellement, le redémarrage après une période très difficile, c'est d'abord la finance, puis les grandes entreprises et, enfin, mais ce n'est pas encore le cas, les PME.

Nous ne sommes pas du tout dans la phase de retour à une amélioration forte, mais il y a arrêt de la spirale et de la détérioration, en Europe et aux États-Unis notamment. Les chiffres de l'OCDE le confirment.

Qu'est-ce que cela signifie ? Est-ce que la crise est totalement finie, ou n'est-ce qu'une embellie ? Avons-nous des indicateurs qui peuvent nous permettre d'espérer une consolidation à plus long terme ?

L'origine de la crise, c'est la création d'une dette à partir des subprimes et de l'immobilier américain. Son règlement, pour reprendre le terme employé en finance, c'est un gigantesque processus de *leveraging*, c'est-à-dire de désendettement. C'est-à-dire détruire la dette à très haute dose dans l'économie mondiale. Pour un particulier, la suppression de cette dette signifie la suppression de pans entiers de l'économie. Réalité très concrète : quand on supprime de la dette, on supprime carrément l'industrie automobile, étroitement liée au système.

On a donc enregistré, au niveau mondial, ce mécanisme de désendettement gigantesque, quasiment incontrôlé et qui a entraîné cette spirale infernale, cette crise aussi importante que celle des années 20, même si la comparaison s'arrête là.

Est-ce que cela veut dire que le processus de désendettement est terminé ? Et l'économie va-t-elle repartir de manière cohérente ? C'est malheureusement loin d'être le cas. Force est de constater que ce désendettement massif a été incontrôlable et qu'il a entraîné des conséquences absolument incroyables dans l'économie mondiale. Deuxième constat, on a remis massivement de la dette dans le système. A commencer par les États.

La conséquence « positive » c'est évidemment que ce retour de la dette, a permis un redémarrage de la croissance sur des bases assez comparables à ce que l'on avait connu auparavant.

Le plan Obama, d'à peu près 900 milliards de dollars soit 6 % du PIB, comparable au plan chinois de 7 %, représente la deuxième dépense de l'État fédéral depuis la seconde guerre mondiale. Devant les dépenses liées à la guerre du Vietnam puis celles de la guerre d'Irak.

Mais quand vous cumulez ces deux dépenses, Irak et crise, l'exposition à la dette de l'État fédéral américain est absolument incroyable.

Je vais faire des comparaisons.

Le Plan Marshall qui a permis aux États-Unis de relancer l'économie de l'Europe entière est l'équivalent de 125 milliards de dollars, valeur 2008. Et, le plan Obama, c'est 900 milliards de dollars, rien qu'aux États-Unis.

Comme si cette crise nous avait habitué à manipuler les milliers de milliards de dollars, sans que cela nous fasse ni chaud ni froid.

Il faut pourtant se rendre compte de l'incroyable dopant économique que nous avons mis aujourd'hui dans l'économie mondiale et qui, pour une grande part, explique ce redémarrage que nous avons actuellement.

Evidemment, la grande question, c'est de dire : est-ce que nous ne sommes pas repartis sur des bases similaires ?

Est-ce que la dette qui a causé la crise ne va pas, demain, causer un retour de crise, avec cette hypothèse de courbe en W dont on se fait question. Cette crainte-là est extrêmement forte aujourd'hui pour beaucoup d'observateurs.

Aux États-Unis, comme en Europe, la crainte forte est que ce redémarrage incontestable se heurte relativement rapidement, vers la fin de l'année 2010, à ce que l'on appelle le mur de la dette.

Le mur de la dette, c'est le jour où il va falloir commencer à la payer, et donc ressortir de la richesse produite simplement pour rembourser la dette. Cela vaut pour les États-Unis et le reste du monde.

La seule solution serait que l'on ait une relance extraordinaire de l'économie mondiale permettant d'absorber le coût de la dette pour l'ensemble des États y compris pour l'État américain.

Pour arriver à cela, il faudrait une croissance de 6,5 % aux États-Unis, c'est-à-dire une croissance absolument considérable. Avec en point de mire une impasse non seulement du point de vue économique, mais aussi du point de vue écologique. Je sais que certains économistes préconisent de relancer l'inflation pour détruire le mur de la dette, mais cela recèle un danger majeur résultant de la hausse des matières premières énergétiques et agricoles. Je rappelle également qu'en Europe, l'hyperinflation, qui signifie la perte des repères monétaires et donc la fin du commerce international dans un environnement international, est à l'origine de la seconde guerre mondiale.

Mais nous n'en sommes pas encore là. Aujourd'hui, la question qui se pose c'est de savoir si la crise va se stabiliser et pour combien de temps.

S. GOULARD. Je vais essayer de me concentrer sur un aspect que l'on évoque assez peu qui sont les conséquences politiques de la crise.

Cette crise est une très grave crise de la souveraineté des États. Nous vivons dans un monde organisé autour d'acteurs économiques transnationaux, qui franchissent les frontières, avec des innovations technologiques qui permettent de faire de l'achat et de la vente de produits financiers en l'espace de moins d'une seconde, et sur lequel les autorités nationales n'ont que peu de prise. Et l'on vient de constater cruellement que cette « organisation » du monde n'est pas adaptée pour répondre aux questions que nous avons à régler.

C'est une grande source d'inquiétude. La raison de mon engagement européen, c'est que je pensais et que je pense que l'Europe constitue le prototype le plus poussé, le plus efficace de régulation par delà les frontières. Le seul exemple de coopération sur une base volontaire, pacifique, non contrainte, qui permettait d'avoir un ensemble de règles. C'est la principale réalisation de l'Europe. N'en déplaise aux eurosceptiques.

En soit, le fait d'avoir un marché régulé certes imparfait, avec encore des chaînons manquants, est quelque chose de particulièrement important.

On pouvait imaginer que l'Union européenne était un peu le laboratoire de ce que l'on pouvait souhaiter, voire émerger dans le monde.

Et paradoxalement, cette crise, très grave pour un certain nombre de pays du monde, y compris les États-Unis, pourrait être fatale à l'Europe.

On a le sentiment que l'Union européenne a affronté cette crise en n'utilisant pas tous les outils dont elle disposait, en privilégiant des solutions de coopération entre États sur des solutions communautaires.

Un exemple : on a juxtaposé des plans de relances nationaux, sans véritablement décider de faire une relance européenne, avec les conséquences que l'on sait, notamment les tensions à l'intérieur du marché, des distorsions de concurrence, chaque État ayant tendance à aider ses entreprises en difficulté.

La question la plus importante, c'est comment faire pour remettre l'Europe sur les rails ? Comment faire pour que l'Europe ne se dilue pas ?

Je suis très heureuse que Guy Verhofstadt soit le président du groupe ADLE, parce qu'il est l'un des hommes politiques qui a les idées les plus claires sur la manière dont l'Europe peut jouer ce rôle d'avant-garde d'une organisation mondiale.

Car le G20 constitue un pas utile dans la bonne direction, mais ce n'est pas suffisant. Il faudra traduire les accords diplomatiques en règlements, en lois, au Parlement européen et dans les parlements nationaux. Autrement, ce sera juste de la gesticulation médiatique.

C'est ce que nous avons dit à José Manuel Barroso. Et nous lui avons fait des propositions de fond, pour échapper à l'illusion de la politique de courte-vue qui ne permettra pas de régler les problèmes qui sont devant nous, le changement climatique évidemment, mais aussi la sortie de crise. Et parmi ces propositions, la nomination d'un régulateur européen qui nous paraît très importante.

Plus profondément, nous avons un problème de démocratie derrière cette crise, un problème d'organisation du pouvoir politique en Europe, et hors d'Europe. De ce point de vue, le livre de Pascal Lamy, « La démocratie-monde » écrit en 2004 n'a pas pris une ride. La sortie de la crise suppose des décisions politiques, un rétablissement de la démocratie, et là-dessus je ne suis pas pessimiste.

Il y a des idées qui circulent actuellement, des prises de conscience. Ce que dit le patron de la City sur la taxation des transactions financières est absolument incroyable.

Quand on voit la proposition formulée par un certain nombre d'économistes en Europe, dont Raymond, sur la nécessité de recréer un pacte fondateur, là aussi cela donne raison d'être optimiste.

Il y a des idées dans les tuyaux et il y a aussi l'innovation qui pourra nous apporter la croissance dont nous avons besoin. A condition de prendre les bonnes décisions politiques pour que nous investissions dans l'avenir et non dans des dépenses uniquement électoralement porteuses.

François de RUGY. Quand j'ai vu le titre de ce forum, j'étais un peu inquiet, impressionné face à cette immense question de la crise et du « comment en sortir ». En tout cas, je ne me risquerai pas à faire un pronostic, une prévision, ce n'est pas forcément ce que l'on attend des politiques. A chacun son rôle. Il

me semble, qui plus est, que dans la situation actuelle, c'est particulièrement compliqué d'y voir clair et de dire des choses péremptoires sur le sujet.

En revanche, je pense que ce qui est important pour les politiques, ce sont les analyses que nous avons de cette crise et les conclusions que nous en tirons aux niveaux national et international.

Je crois important que nous, politiques, nous commencions à dessiner des réponses, que nous commencions à dire : voilà l'avenir que l'on peut tracer, les perspectives que l'on peut dessiner ensemble, avec les citoyens.

Le risque ultime c'est la crise politique qui pourrait naître de la résignation, cette attitude qui consiste à dire : « On ne peut plus rien, l'avenir est noir, il n'y a absolument aucune perspective d'espoir ». Ce serait une déflagration pour notre société, qui nourrirait des dérives violentes que l'on voit déjà poindre et qui sont extrêmement inquiétantes.

La crise n'est pas une parenthèse que l'on pourra vite refermer. Pourtant, je sens bien que le pouvoir actuel, au-delà des discours grandiloquents, tente de s'en sortir à peu de frais, avec une relance « classique » pour espérer que l'on puisse ensuite repartir comme avant, avec la même production, le même mode d'organisation...

Pour nous, cette crise doit être l'occasion d'une remise en cause, d'une remise à plat de notre modèle économique, de la production à la consommation, de nos politiques publiques, de notre législation.

Je ne suis pas dans un discours culpabilisateur vis-à-vis des entreprises. Je dis tout simplement qu'on ne va pas reprocher à une entreprise de privilégier une certaine attitude si le cadre réglementaire, le cadre législatif, le cadre fiscal poussent à une certaine attitude.

Et je crains que, dans la situation actuelle où l'on entend dire que la conjoncture s'améliore, on perde de vue l'essentiel, qu'on referme la parenthèse et que l'on oublie de s'attaquer aux facteurs objectifs.

Le premier facteur incontournable, c'est la question du chômage qui continue à augmenter, qui risque d'augmenter à retardement. Certaines entreprises qui tiennent jusqu'à maintenant sont en train d'épuiser toutes les voies du chômage partiel... Que feront-elles après ?

Deuxième facteur, la dette publique qui est un sujet très alarmant. Je dis très franchement que je suis très inquiet par cette idée de grand emprunt, qui n'est d'abord qu'un affichage politique.

Troisième source d'inquiétude, la question des matières premières, des ressources énergétiques, dont le coût peut augmenter brutalement, comme il y a un an avec un baril de pétrole à 140 dollars. Tous ceux qui agissent sur les marchés mondiaux de l'énergie, s'ils anticipent une reprise, vont avoir tendance à racheter des matières premières de l'énergie et cela va faire monter les prix.

Si, en plus, on ne conduit pas les changements qui permettent d'aller vers une société plus sobre, nous serons confrontés très rapidement à un double danger : l'effet de serre et le réchauffement, et la rareté des ressources. C'est le défi que nous devons absolument relever de l'échelle planétaire à l'échelle individuelle.

Je vais dire un petit mot sur la décroissance parfois accolée à l'étiquette écologiste, dont je n'ai jamais été un grand défenseur.

Je viens de lire l'entretien d'un directeur financier qui plaide pour une décroissance prospère. Je n'avais pas encore pensé à cet alliage ! Mais, pourquoi pas.

Au-delà, la question n'est pas tellement de la décroissance.

Nous, nous avons toujours été très sceptiques sur la croissance pour la croissance.

Il y a un problème d'indicateur qu'il faut poser, bien plus que la question de la décroissance ou de la croissance. On peut agir sans changer les indicateurs, mais si l'on veut avoir des politiques que l'on

puisse évaluer, il faut bien parler des critères d'évaluation. Il faut revoir nos critères, y compris de l'INSEE, qui datent de la dernière guerre mondiale, et en intégrer de nouveaux comme l'indice de développement humain. Certains acteurs privés l'ont déjà fait comme les compagnies d'assurances qui essaient de calculer le risque du réchauffement climatique et ses conséquences.

J'insiste aussi sur la nécessité de conduire des changements extrêmement lourds afin de générer de nouvelles activités, dans le domaine de l'énergie, bien évidemment, mais peut-être plus encore que dans la production d'énergie renouvelable, sur le sujet des économies d'énergie, dans le bâtiment.

Dans le domaine de l'agriculture, nous croyons beaucoup à un redéploiement sur de nouvelles techniques agricoles ayant beaucoup moins d'impacts environnementaux et qui seraient également génératrices d'activités nouvelles.

On pourrait le dire aussi pour l'industrie, pour les technologies qui permettront de réduire l'impact d'environnemental, y compris l'industrie de la chimie, avec la chimie verte.

Pour finir sur les changements, il y a celui qui touche au domaine législatif et réglementaire.

Je ne suis pas contre l'économie de marché, l'économie sociale de marché à l'européenne, mais je crois que le marché n'avance pas de lui-même vers le progrès. Il a besoin de normes, évidemment progressives, évidemment discutées, pour tendre vers l'élévation de niveau.

C'est un vrai débat. En France, en Europe, dans le monde, il y a ceux qui veulent, comme le président de la République, que l'on supprime un certain nombre de normes, et c'est là que se situe l'enjeu.

Il y a également l'aspect budgétaire, l'aspect fiscal. Est-ce qu'on décide de réorienter les budgets publics en supprimant certaines dépenses antiéconomiques, en favorisant les investissements publics.

Passons vraiment au peigne fin du développement durable l'ensemble des budgets publics et vous verrez que nous avons de la marge. Quand on parle de plus de sobriété, appliquons-la au niveau budgétaire et au niveau fiscal.

Une remarque politique à partir de la contribution climat/énergie que nous avons toujours défendue, en déposant même une proposition de loi qui fixe les critères et les mécanismes de redistribution. On ne pourra pas conduire le changement en l'imposant aux forceps, sous prétexte que l'on détient tous les leviers du pouvoir. Cette méthode de gouvernement conduit bien souvent à des reculades.

Ce modèle politique où un parti politique qui fait entre 25 et 30 % des voix se retrouve, grâce au mode de scrutin, avec une majorité de 60 % des voix à l'Assemblée nationale, se croit permis de conduire des changements radicaux, n'est pas tenable.

Je crois que c'est bien plus à l'idée d'une coalition majoritaire, capable de passer des compromis.

Je crois beaucoup plus aux compromis qui permettent d'avancer progressivement, mais sûrement. Nous aurons l'occasion d'en rediscuter. Je considère en tout cas trois ou quatre pôles potentiels dans cette future coalition majoritaire : un pôle sans aucun doute socialiste, un pôle écologiste, peut-être un pôle de gauche plus protestataire ou contestataire, mais c'est à eux de se déterminer, et un pôle démocrate qui, pour moi, a également sa place. Mais il appartient évidemment au peuple français de décider quel pôle émergera.

Ce qui est primordial aujourd'hui, c'est que l'on discute de ce que pourrait être ce contrat majoritaire pour demain.

Jean PEYRELEVADE. Si vous permettez, je vais me donner la parole.

Je suis en accord avec chacune des interventions précédentes. Je ne vois pas de points de désaccord ni avec les uns ni avec les autres et, en même temps, j'ai une synthèse, si je puis dire, sensiblement plus noire.

Je vais commencer d'ailleurs par une observation de nature politique.

Si on me demande : la crise jusqu'à quand ?

Je dis : certainement pendant la totalité du prochain quinquennat, au moins et sans doute après.

En d'autres termes, nous sommes partis, pour une longue période de difficultés.

Pourquoi ?

Parce que nous avons trois défis à relever et que je pense qu'aujourd'hui, nous ne sommes pas en train de progresser dans la solution des défis en question.

Le premier c'est celui de la dette publique.

Le deuxième, c'est celui de la régulation du capitalisme financier et le troisième, c'est le changement de modèle de développement.

Les finances publiques d'abord : nous sommes, en France, je le dis tout à fait simplement, dans un état où les finances publiques ne sont plus gérables.

Nous aurons, à la fin 2009, une dette publique qui représentera 80 % du PIB. Cette dette publique ce n'est pas de la dette future par définition, c'est la dette qui vient du passé. C'est une dette qui ne permet en rien de résoudre nos problèmes d'avenir. C'est un stock.

J'ajoute ce que peu de gens savent, que la moitié de cette dette, c'est-à-dire 40 % du PIB, 800 Md€, sont sans actifs correspondants.

Cela, c'est un héritage négatif bien entendu pour nos enfants, mais aussi pour nous-mêmes.

Deuxièmement, si je raisonne en termes de flux, ce que je crains le plus c'est l'effet boule de neige.

L'effet boule de neige, on y est.

Là aussi, deux chiffres rapidement : on part de 80 % de dettes du PIB et on se dit : est-ce que ce chiffre va continuer à augmenter ou est-ce qu'on va réussir à le stabiliser ? Pour le stabiliser, quels sont les flux annuels positifs à notre disposition ?

D'un côté les recettes, avec une hypothèse de 1,5 % de croissance par an pendant les 5 ou 6 ans à venir, en volume. Avec une inflation à 1,5 % cela fait 3 % à peu près. Imaginons enfin que les recettes fiscales seront un peu plus dynamiques que le taux de croissance nominal, mettons 3,75.

Imaginons également que l'on continue à faire pression sur les dépenses de fonctionnement de l'État, à les contrôler en volume, c'est-à-dire qu'elle reste constante en volume, ce qui est un effort qui n'est pas absolument négligeable. Cela fait un quart de développement de PIB, donc le positif, c'est 4 % du PIB, 80 % de dettes, 5 % de taux d'intérêt, cela fait aussi 4 %.

Si nous restons sur la tendance actuelle, si nous restons sur cette trajectoire, sur une politique consistant à dire : ne vous inquiétez pas, pas d'impôts nouveaux, pas de pression fiscale, pas de prélèvements obligatoires nouveaux ; on va continuer à diminuer les dépenses et quand on a des difficultés pour investir, on fera des grands emprunts, nous allons dans l'impasse.

Je vous dis que, à partir de 2009, nous aurons 8 % de déficit annuel et qu'à politique inchangée, nous allons garder ces 8 % de déficit annuel, année après année, jusqu'en 2017.

Ce qui fait, d'après mes délicieuses prévisions que le 80 % d'aujourd'hui à politique constante, deviennent 120 % fin 2017.

Donc comme cela ne pourra pas passer comme cela, il y a bien un moment où il va arriver quelque chose.

Quoi ? Je n'en sais rien.

Deuxième volet : nous sommes en train, collectivement, au niveau européen, au niveau mondial, d'échouer, c'est-à-dire de préparer la prochaine crise financière.

La vraie question que la crise financière antérieure a posée, c'était celle de la régulation des activités du système financier et, à l'intérieur des activités du système financier, des activités du système bancaire de dépôt.

Un mot sur le système bancaire de dépôt.

Le système bancaire de dépôts, les banques de dépôt, ce n'est pas une activité marchande comme les autres. C'est un service public, c'est un service public parce qu'il a le monopole d'émission de la monnaie.

On ne met pas sa monnaie dans les banques parce qu'on en a envie, on l'a mise parce qu'on y est obligé.

C'est un service public qui gère la monnaie qui est un bien public et le système bancaire gère ce bien public en contrepartie des crédits qu'il consent à l'économie. Sa fonction est de financer l'économie et de créer de la monnaie en contrepartie.

Encore faut-il que ce financement de l'économie soit sain, c'est-à-dire assis sur des activités productrices et avec un niveau de risques faibles.

Cette discipline-là, qui en parle aujourd'hui ?

Pas grand monde parmi les dirigeants. Et quelques économistes qui ne sont guère entendus.

De ce point de vue, l'affaire des bonus est une diversion qui illustre parfaitement la méthode de Nicolas Sarkozy.

Oui, les traders sont trop payés. On a l'impression qu'ils n'ont pas de hiérarchie, qu'ils n'ont pas de directeurs généraux... Mais ce ne sont pas les traders qui définissent les profils de risques des banques.

La vraie question n'est pas de savoir si le croupier du casino est trop payé, c'est de savoir pourquoi il y a un casino à l'intérieur de la banque. C'est une question de régulateur.

Plutôt que de mettre en cause la responsabilité des traders, j'aimerais mieux entendre aujourd'hui le régulateur sur cette question-là : ne faut-il pas revenir, en particulier, à la séparation qui fut faite après la crise de 29, entre les banques d'investissements qui ne sont pas des banques de dépôt et les banques de dépôt ?

Troisième défi : fabriquer un modèle de développement différent.

Je suis d'accord, c'est un défi crucial, universel, dans lequel il faut que la France et l'Europe montrent l'exemple.

C'est un défi fondamental, c'est le défi le plus important parce que le sort de l'espèce lui est lié.

Il faut changer de modèle de développement.

Ce que je regrette simplement, c'est que l'on parle de l'objectif sans dire les moyens pour y arriver.

Changer de modèle de développement, c'est l'économiste de base qui parle, cela veut dire changer de modèle de production, de modèle de consommation, cela veut dire fermer des activités existantes, en ouvrir de nouvelles, réduire l'industrie automobile, augmenter celles des transports collectifs, changer les modes d'habitat, et tout ceci, cela nécessite beaucoup, beaucoup, beaucoup d'investissements.

Donc personne jusqu'à présent, y compris chez les Verts, qui pourtant auraient dû, de mon point de vue, travailler la question, n'a expliqué comment on faisait pour déplacer l'équilibre

consommation/investissement, afin d'avoir davantage de ressources pour l'investissement et pour le développement durable.

Je terminerai juste par un mot politique.

Je pense que nous sommes en face d'une terrible difficulté, d'une terrible contradiction que je vais essayer d'exprimer dans les termes simples suivants :

Je ne sais pas si on peut être élu en disant la vérité au peuple.

Mais, je suis certain que l'on ne peut pas gouverner si on ne lui a pas dit la vérité.