

De la crise de la dette à la crise économique tout court ?

La crise de la dette a été le feuilleton de l'été, alimentée par le vote conflictuel du congrès américain et les notations dégradées des pays endettés. Le doute s'est installé sur les marchés financiers. L'absence de décisions politiques véritables et de réponses communes à la défiance des marchés renforce les positions spéculatives sur les différentiels de taux d'intérêt.

Le pilotage à vue, et la gestion à court terme semblent être devenus la marque des politiques économiques. Le temps politique semble être submergé par le temps opportuniste des marchés. Les opérateurs financiers par des mécanismes automatiques d'achat et de vente surfent sur la volatilité des marchés entretenue par l'incertitude politique.

Les valeurs de certains établissements financiers français ont chuté de 50% en 6 mois. Cette réaction des marchés est due à l'incertitude sur la réalité des actifs et des engagements des banques et à des mouvements spéculatifs de vente et d'achat de titres. Dans le même temps les bénéfices annoncés sont au beau fixe (46 milliards pour les groupes du CAC 40).

L'annonce du plan de sauvetage de Grèce (encore suspendu d'effet), du transfert de tout ou partie des dettes sur les banques privées a eu pour conséquence une anticipation des marchés sur les risques de crises de liquidités. Les banques par anticipation n'alimentent plus le marché interbancaire et limitent le crédit aux PME. Si on ajoute les conditions de réserves financières demandées aux banques dans le cadre des accords de Bâle 3 pour garantir leurs engagements, les problèmes de trésorerie et de financement deviennent réels.

Dans l'urgence, les Etats annoncent des plans de rigueur sous la forme de coupes budgétaires au risque de provoquer la chute de l'activité économique. La crise financière se transforme en crise économique. Les marchés anticipent (et provoquent ?) une chute de l'activité économique, une baisse de l'investissement, une baisse de la consommation, et donc une panne de la croissance, voire une récession.

INSTITUT MONTPARNASSE

Pour un 21^e siècle solidaire

L'effet domino semble être le fil conducteur de la crise. L'interdépendance et l'interpénétration des économies demanderaient des réponses collectives au niveau européen. La spéculation financière se nourrit de cette faiblesse politique. Les divergences fondamentales de conception de construction européennes réapparaissent. Des accords à minima, ont privilégié la déréglementation et ont validé le laissez faire économique.

L'intégration de la Grèce dans l'Union européenne et dans la zone euro n'a pas corrigé les fondamentaux économiques d'un pays où le rendement de l'impôt est un des plus faible. La crise financière grecque est le résultat de plusieurs années approximatives de gestion des finances publiques. Les raisons de cette crise se trouvent dans les facilités de paiement accordés sans contrepartie d'activité réelle. Aujourd'hui la Grèce emprunte à des taux d'intérêt 4 fois supérieurs aux taux du marché. Le résultat est l'asphyxie budgétaire.

C'est la faiblesse des Etats qui fait la crise des marchés. Dans un registre comparable, les moins disant sociaux et fiscaux de l'Irlande ont fonctionné comme une sorte de concurrence intracommunautaire aux dépens des finances publiques nationales et des possibilités de régulation européenne. La financiarisation de l'économie, la mise en concurrence sociale, les moins disant sociaux et fiscaux ont marqué l'évolution récente de la construction européenne. Les Etats ont été affaiblis non pas par un excès de gouvernance européenne, mais par un excès de mise en concurrence, et la réduction de leur base imposable.

Les déficits se sont régulièrement accrus pour des besoins de trésorerie et non pas pour de l'investissement. Là réside le péril de la croissance de l'endettement. Le déficit budgétaire ou l'emprunt peuvent servir le développement économique suivant une logique de multiplicateur des dépenses publiques. L'endettement de facilité immédiate, de coupable myopie, palliatif de recettes publiques étranglées, a supplanté l'investissement de long terme.

La convergence, au meilleur niveau de progrès, des politiques publiques et des systèmes de prélèvements fiscaux et sociaux ne souffre plus d'atermoiements. Les réponses à la crise ne se situent pas seulement au niveau d'un Etat mais demandent des attitudes communes en termes de

INSTITUT MONTPARNASSE

Pour un 21^e siècle solidaire

prélèvements voire de dépenses afin de définir une zone de stabilité économique et sociale qui est un des fondements de la construction européenne.

Les origines de la crise

Les déficits budgétaires cumulés depuis 20 ans, dans un contexte de croissance faible ont été masqués par le développement non maîtrisé des marchés financiers. La crise financière actuelle prend ses fondements à la fois dans la crise des subprimes et des produits dérivés de 2007-2008, et la création de bulles spéculatives (immobilières, titres financiers, matières premières..). Le recours massif à l'endettement de la part des Etats pour sauver les établissements financiers, correspondait à une logique économique de soutien de l'activité. Dans les faits ce soutien coûteux pour les finances publiques n'a pas conduit à plus d'activité productive. Les établissements financiers ont continué à développer des activités financières à haut rendement aux dépens du crédit à accorder aux PME et pire, les emprunts d'Etat qui étaient des valeurs refuges, sont devenus des valeurs à risques.

La crise actuelle est la conséquence d'un mouvement de longue période de croissance faible et de création de bulles spéculatives face auquel les Etats se sont désarmés par l'érosion des recettes fiscales.

Les délocalisations d'entreprises se sont accélérées portées par la recherche d'une production à moindre coût, et de nouveaux marchés. La Chine forte de sa croissance annuelle de plus de 10% l'an, fait monter le prix des matières premières en captant une partie de la production mondiale, pratiquant de la croissance externe financière et productive. Les pays européens se retrouvent relégués au rang de spectateurs de l'évolution rapide de l'économie mondialisée.

A la période de crise du premier choc pétrolier, a succédé le développement des marchés financiers, encouragés par les politiques de dérégulation des années 80. Les années 90 ont révélé les interdépendances des économies. Les années 2000 sont celles des mobilités rapides des technologies, et des capitaux. Les crises financières successives de 1991, 1997, 2001, 2003 ont été proclamées comme des

INSTITUT MONTPARNASSE

Pour un 21^e siècle solidaire

purges nécessaires. La crise de 2008, la plus importante, depuis 1929, imposa l'urgence de la régulation des marchés financiers. Incantation à un nouvel ordre mondial plus que des actions concrètes.

Le creusement des déficits est un mouvement régulier depuis 30 ans. La faible croissance de l'activité économique et l'endettement conduisent à la crise des finances publiques et annoncent en France la crise des finances des collectivités locales et des administrations de sécurité sociale. Ce sont bien tous les secteurs de l'action publique qui sont menacés par des difficultés budgétaires au niveau international, national, régional et local.

Nous sommes dans une situation économique paradoxale. Jamais l'activité financière n'a été aussi importante à travers le monde (de l'ordre de 50 à 70 fois le PIB mondial) et jamais les Etats n'ont été aussi impuissants face aux fluctuations de ces marchés et aux crises de liquidité.

L'endettement structurel.

En quelques semaines nous sommes passés du monde enchanté de la reprise économique à la crise de confiance généralisée voire au risque de récession. Les chiffres du commerce extérieur et du chômage montrent le ralentissement économique en France. La dette de la France est de 1646 milliards. Le montant de la dette américaine est 10340 milliards d'euros, la dette grecque est de 350 milliards, la dette espagnole 800 milliards, la dette portugaise 146 milliards, la dette irlandaise 173 milliards. C'est le montant de la dette par rapport au PIB, qui qualifie la possibilité de remboursement. Ce rapport est le suivant : Grèce : 166% du PIB, Italie 120%, Portugal 107 %, France 86 %, Espagne : 64%, Etats Unis : 97%. Ce qui inquiète réellement les marchés, ce sont les conséquences sur les établissements financiers du défaut de paiement de plusieurs pays, les plans d'austérité qui vont faire chuter l'activité économique et les recettes attendues. Les marchés anticipent les mauvaises nouvelles. La déclaration du FMI demandant aux banques européennes de se recapitaliser pour faire face à des défauts de paiement a augmenté le trouble.

Dans une forme de prophétie auto-réalisatrice, les marchés scénarisent la crise sous la forme d'un effet de dominos, une crise systémique de défauts de paiement et une incapacité des politiques à définir le bon degré de

INSTITUT MONTPARNASSE

Pour un 21^e siècle solidaire

décision. La réponse à la crise de la dette par des politiques d'austérité a un effet multiplicateur inversé, conduisant à la baisse toutes les prévisions d'activité économique.

Le bon degré de concertation et de décision est au niveau européen et au niveau de la banque centrale. La banque centrale devrait arrêter de prêter à 0 % à des établissements financiers qui prêtent à 14 % à des Etats surendettés.

En pleine préparation du budget français (LFI 2012), les charges de la dette de l'Etat représentent 14,8 % du budget de l'Etat, l'enseignement scolaire 16,8%, la défense 10,2%, la recherche et l'enseignement supérieur 6,8%, pour un budget total de 197 milliards d'euros et un PIB de près de 2000 milliards. La France emprunte au taux de 3% sur les marchés financiers. La remontée des taux d'intérêt d'au moins 1% aurait des conséquences lourdes pour le budget.

La dette publique française est composée de celle de l'Etat mais aussi de celle des collectivités locales et celle des administrations publiques. Selon l'Insee, sur les 1 646,1 milliards dus par la France, 1 286 le sont par l'Etat lui-même (78%). Les administrations locales (régions, départements, communes), sont endettées à hauteur de 156 milliards d'euros ; les administrations de sécurité sociale (assurance maladie, caisse nationale d'assurance vieillesse) pour 191 milliards d'euros. Enfin, les organismes divers d'administration centrale (établissements et agences dépendant de l'Etat) pour un montant de 11,6 milliards d'euros.

La note "AAA" du pays permet d'obtenir des emprunts à des taux réduits (de 1% à 4% en fonction de la durée de l'emprunt contracté (La Grèce emprunte à 14 %). La France emprunte environ un tiers de sa dette à ses propres banques et sociétés de crédit. 20 % auprès des compagnies d'assurance qui "achètent" des titres de dette française pour les placements d'assurance vie, 14% auprès des établissements bancaires français. Le principal de la dette française (65%) est détenu par des non-résidents. 48% dans la zone non-euros Cette part est la plus vulnérable aux aléas de la conjoncture et à l'affolement de la sphère financière. En 1993, seuls 32 % de la dette française était détenus par des non-résidents. Le terme de "non-résidents" recoupe une série d'acteurs : fonds

INSTITUT MONTPARNASSE

Pour un 21^e siècle solidaire

de pension, grandes banques, compagnies d'assurance, fonds souverains. C'est une dimension importante de l'exposition de la France aux conditions du marché. Plus la dette est détenue par des étrangers plus l'exposition aux mouvements spéculatifs est grande. A titre de comparaison, le Japon a un endettement de 200% de son PIB dont 70 % de la dette sont possédés par ses épargnants, de même aux Etats-Unis

La recherche de marges de manœuvre.

L'aveuglement et la précipitation des coupes budgétaires font disparaître les dernières marges de manœuvre de soutien de l'activité économique. Le colmatage budgétaire est la pire des solutions, caractérisée par une augmentation déguisée et rapide des prélèvements (certaines niches fiscales, taxes sur les mutuelles..) et des coupes budgétaires sur des engagements de crédit. L'ampleur de la crise demande des réponses structurelles au niveau national et au niveau européen. Pour un Etat se constituer des marges de manœuvre demande d'évaluer et de réorienter les politiques publiques en fonction d'objectifs économiques et sociaux.

Au niveau national, il s'agit de répondre aux déficits structurels, par une évolution efficace et juste du système des prélèvements fiscaux et sociaux couplée à une évaluation des politiques publiques. Cela exige d'améliorer l'efficacité du système de prélèvements et des dépenses dans le sens de l'équité et de la justice sociale. En ce sens les rapports de la Cour des comptes ou du Conseil National des impôts exposent les erreurs et les voies de correction.

L'encadrement de l'activité bancaire est aussi nécessaire, non pas uniquement dans l'obligation qui leur sera faite de faire des réserves, mais aussi dans la nature des placements. La séparation de l'activité bancaire entre banque de dépôt et banque d'affaires permettrait d'endiguer les risques spéculatifs et d'orienter le crédit.

La réponse à la crise n'est pas le désengagement de l'Etat, mais le renforcement et la garantie de son efficacité.

Au niveau européen des mesures concrètes peuvent être prises dans le sens d'une meilleure régulation du système financier, d'une orientation

INSTITUT MONTPARNASSE

Pour un 21^e siècle solidaire

des dépenses publiques et de l'incitation à l'innovation dans des secteurs stratégiques. La réponse à la crise ne se trouve pas dans un transfert de souveraineté, mais dans des politiques de coordination.

Le rôle de la banque centrale devrait être d'intervenir directement dans le financement de l'économie en garantissant les emprunts d'Etat, et en empêchant les spéculations des établissements financiers sur les différentiels de taux d'intérêts. La création d'une institution financière européenne, sous la forme d'un fonds d'investissement européen permettrait d'aider à réguler les systèmes financiers et élaborer des projets d'investissement.

L'évolution des paradigmes.

Dans un monde d'incertitude, ni le modèle keynésien de l'effet multiplicateur, ni les attendus de l'innovation schumpétérienne, ni la libéralisation des « forces » du marché, ne contredisent le scénario d'une croissance trop faible.

Le risque d'une récession est élevé. Pour notre pays tous les voyants macroéconomiques, croissance, inflation, emploi, commerce extérieur sont passés au rouge. Le doute s'installe et les anticipations défavorables conduisent à une chute de la consommation et de l'investissement. La croissance attendue de 1,6 % en moyenne dans la zone Euro est insuffisante pour ralentir la progression du chômage et combler les déficits.

Il est nécessaire de revoir les fondamentaux de la politique économique. La croissance d'après la seconde guerre mondiale et celle des années 2000 ont été portées par deux vecteurs de la croissance économique: l'effet multiplicateur des dépenses publiques et l'innovation. La croissance des dépenses publiques ces dernières années a surtout été une croissance des besoins de trésorerie, sans impact économique déterminant. L'innovation qui est historiquement à la source de périodes de croissance économique est en panne. Les pôles de croissance sont dans les pays émergents et non dans les pays du vieux continent.

INSTITUT MONTPARNASSE

Pour un 21^e siècle solidaire

Le vrai défi est celui des priorités économiques et sociales dans un scénario de croissance durablement faible. Les coupes budgétaires systématiques annoncées comme un gage à donner aux marchés sont des erreurs de diagnostic de la crise. Le moteur de la croissance de ces dix dernières années dans notre pays est la consommation. Consommation nourrie par la redistribution de prestations sociales (600 milliards/an).

Il s'agit de revenir aux fondamentaux de l'analyse économique. Deux questions principales sont posées : la création de valeur ajoutée, et la répartition des richesses.

La création de valeur ajoutée est en panne faute d'investissements sacrifiés à la rentabilité de court terme exigée par les actionnaires. En parallèle, la création de richesses au niveau national est aussi en panne. Il existe des pistes d'action qu'il faut évaluer, ajuster.

- Le contrôle des mouvements spéculatifs.

Le contrôle des mouvements financiers, par une obligation déclarative et un prélèvement libératoire sur les transactions à l'achat et à la vente permettrait de contrôler les mouvements spéculatifs. Ce contrôle devrait s'exercer dans toute la zone Euro. Ce serait une généralisation de la taxe Tobin visant à financer les besoins sociaux.

- L'investissement dans la recherche et dans la production

La substitution du capital au travail est un mouvement de longue période. Le travail est même devenu souvent une variable d'ajustement au rythme des performances boursières. D'où l'urgence de revoir la fiscalité des entreprises, d'alléger les prélèvements sur celles qui investissent et créent des emplois, et de mettre fin aux niches fiscales permettant aux grandes entreprises de ne pas payer l'impôt dû.

Ceci ne peut obtenir son plein effet que dans une convergence européenne renforcée.

- Le soutien de l'innovation

Les pays qui ont la plus forte croissance sont les pays où la recherche et développement est la plus poussée. Il existe des secteurs d'activité à haut rendement, dans l'énergie, le biomédical, le transport, la communication.

Tout se passe comme si les grandes entreprises bénéficiaient de rentes de monopole, avec des marchés protégés. Elles limitent les entrants et la concurrence.

La création d'un fonds de soutien à l'innovation serait le moyen de faire en grand ce que localement, régionalement des structures font en organisant des concours de l'innovation. Ce fonds d'innovation financé par un prélèvement spécifique sur les grandes entreprises (un % des bénéfices redistribués) viserait à rendre viables produits et activités dans des secteurs stratégiques.

-L'évaluation et la réorientation des dépenses publiques

Les rapports de la Cour des comptes ou du Conseil national des impôts montrent souvent les défaillances du système de prélèvement et de redistribution. Plutôt que de stigmatiser la dépense il est utile que s'installe un débat public avec des critères objectifs. Dans une situation de ressources limitées du fait de la faible croissance, il est nécessaire de hiérarchiser les besoins et d'évaluer la pertinence des engagements afin de les réorienter dans le sens d'une plus grande efficacité économique et sociale. La réduction des inégalités et l'équité contributive seront à la base de la justice sociale et de la cohésion nationale.

-La refonte des systèmes des prélèvements obligatoires.

Il faut refondre le système de prélèvements obligatoires. Nos systèmes de prélèvements ont survécu depuis les années 70 à l'aide de replâtrages, et finalement par un recours à l'endettement en attendant des jours meilleurs. Ces jours meilleurs ne sont pas venus et de plans d'austérité en plan de rigueur, les prélèvements manquent de justice et de transparence. Il est nécessaire de redonner du sens et des moyens à la solidarité nationale dans une économie faite d'échanges et de mobilité.

La mondialisation est un phénomène irréversible, qui fait peser des contraintes fortes sur les systèmes nationaux de prélèvements. La principale caractéristique de la mondialisation est d'avoir transformé les économies nationales en économies ouvertes. Dans une économie mondialisée, les systèmes fiscaux sont soumis à la mobilité des capitaux

INSTITUT MONTPARNASSE

Pour un 21^e siècle solidaire

et du travail, qu'il faut intégrer dans les modes de prélèvement. Reprenant l'idée de la taxe Tobin, il s'agirait de généraliser son application à tous les flux de biens, de services, de travail, de revenus.

La TVA est bien une imposition sur une transaction d'achat, de même la généralisation de la CSG est un prélèvement à la source des revenus. Mais dans les deux cas le prélèvement ne concerne que les personnes domiciliées en France. L'introduction d'une taxation des flux à des taux très faibles est une hypothèse macroéconomique qu'il faut tester pour obtenir une marge de manœuvre budgétaire et aider à configurer les évolutions économiques et sociales du XXI^e siècle.

En guise de conclusion :

Le rôle de L'Etat est de donner confiance. L'austérité annoncée produit les effets contraires. A long terme les investissements nécessaires dans l'emploi qualifié sont sacrifiés. Le plus inquiétant, ce ne sont pas les montants des dettes, mais les carences politiques, les structures chancelantes de l'Europe. L'urgence a remplacé la vision politique. Il s'agit de redécouvrir le volontarisme politique.

A contre courant du désarmement des Etats face à la vague libérale et financière, il est nécessaire d'inverser les choix économiques et politiques. Depuis 30 ans, les logiques financières de court terme et de rendement à donner aux actionnaires l'ont emporté sur les logiques de développement à long terme. Ce qui est en jeu dans la crise actuelle c'est bien le financement des politiques publiques, leur efficacité et l'adhésion des acteurs économiques au partage des efforts et des fruits de la croissance.

Au profit de quelques uns, à l'enrichissement insolent d'une minorité, il faut substituer l'ambition d'un progrès partagé et solidaire, d'un soutien financier de l'activité, donc de l'investissement, donc de l'emploi ; il faut redécouvrir l'intérêt général que les Etats ont pour fonction d'assurer en recherchant la plus grande démocratie économique et sociale. A cet objectif-là, la protection sociale donne un sens commun, un socle redistributif solide. Nos sociétés doivent redécouvrir l'esprit de solidarité.