

Soigner le mal par le mal



Economie

Pierre-Antoine Delhommais

Lil faudrait donc se montrer aujourd'hui un peu moins pessimiste. Se persuader que le pire de la crise est passé, se réjouir de la remontée du moral des consommateurs japonais, se féliciter du frémissement des exportations de la zone euro, du retour au bénéfice des banques américaines ou se pâmer devant la meilleure tenue des indices boursiers. On doit quand même forcer son imagination pour ne plus voir les choses en noir.

Pas seulement parce que le chômage va continuer, c'est bien la seule certitude qu'on ait, à progresser encore de longs mois dans les pays industrialisés. Avec les risques d'explosion sociale que cela représente mais aussi une saignée du pouvoir d'achat des ménages qui compromettra durablement tout rebond de la consom-

mation. Le plus inquiétant, c'est qu'on administre au malade les mêmes drogues que celles qui l'ont envoyé à l'hôpital. Le plus préoccupant pour demain, c'est qu'on soigne aujourd'hui le mal par le mal. Qu'on cherche à sortir d'une crise née d'un endettement excessif par de nouvelles dettes. A guérir une économie mondiale rongée par le crédit par une relance du crédit.

Dans *Est-il trop tard pour sauver l'Amérique ?* (La Découverte, 144 p., 12 €), Marie-Paule Virard et Patrick Artus rappellent quelques chiffres qui donnent le tournis en même temps qu'ils révèlent l'ampleur de la dérive du crédit aux Etats-Unis. En 1920, une famille américaine moyenne affichait une épargne de 1 232 dollars (convertis en dollars 2008) et un endette-

ment de 4 368 dollars, soit un ratio de 1 à 4. En 1960, ce ratio était de 7, de 11 en 1990, de 38 en 2000 et de 300 en 2008, soit seulement 392 dollars d'épargne pour 117 951 dollars de dettes. En dix ans, l'endettement des ménages américains a augmenté de 8 000 milliards de dollars, faisant plus que doubler, dont 6 000 pour les seuls emprunts immobiliers.

Ce n'est plus vivre au-dessus de ses moyens, c'est vivre indépendamment d'eux, déconnecté de toute réalité, vivre comme un millionnaire avec un salaire de smicard. Les raisons en sont connues : excès d'optimisme dans l'avenir, dans la réussite personnelle. Mais surtout des revenus comprimés par la concurrence des pays émergents et insuffisants pour pouvoir satisfaire un appétit de consommation aiguisé par une offre surabondante de produits. La crise des subprimes, c'est d'abord une défaite de l'abstinence et de la privation. Ne pas résister à la tentation de s'offrir le dernier iPod.

Si les Américains ont été des grands maîtres à dépenser et à s'endetter, les Irlandais, les Espagnols et les Britanniques n'ont eu, en Europe, pas grand-chose à leur envier. Ils en paient aujourd'hui le prix. Sans atteindre les mêmes excès, la France n'a pas été non plus un modèle de vertu. Fin 2008, l'endettement des ménages représentait 74,4 % de leur revenu disponible (10 points de plus qu'en 2005), celui des entreprises atteignant un record historique de 121,4 %.

La bulle mondiale de crédit fut elle-

même gonflée par un coût du crédit excessivement faible, la boulimie d'emprunts encouragée par les politiques de taux extrêmement bas menées pendant des années par les grandes banques centrales, aux Etats-Unis, bien sûr, mais aussi au Japon, et même en Europe.

Voilà pour les causes : trop de dettes et des taux trop bas. Et maintenant les réponses : encore plus de dettes et des taux encore plus bas.

La Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur de 5,25 % à 0,25 %, la Banque du Japon à 0 %, la Banque d'Angleterre a fait passer le sien de 5,75 % à 0,5 %,

Et maintenant les réponses : encore plus de dettes et des taux encore plus bas

et la BCE l'a réduit de 4,25 % à 1 %. Autrement dit, les conditions monétaires sont aujourd'hui infiniment plus généreuses qu'elles l'étaient avant le début de la crise. Et donc absolument idéales pour que de nouvelles et gigantesques bulles spéculatives se forment.

Les gouvernements, de leur côté, cherchent à forcer la main des banques pour qu'elles rouvrent à fond le robinet du crédit, quitte à ce qu'elles prennent des risques inconsidérés au vu de la situation éco-

nomique générale. En Chine, où les banquiers sont plus obéissants qu'en Occident à défaut d'être forcément plus raisonnables, les nouveaux prêts bancaires explosent (511 milliards d'euros au premier trimestre).

Surtout, les Etats occidentaux ont pris, des mains des ménages et des entreprises, le relais de l'endettement. Ils vont emprunter, pour aider les banques et relancer les économies, des milliers de milliards de dollars. Les déficits budgétaires dérapent partout, et en Europe, le pacte de stabilité n'est plus qu'une vieilleries. En France, le niveau de dette publique, rapportée au PIB, va passer de 63,7 % en 2006 à 86 % en 2010. Celui du Royaume-Uni de 43 % à 82 %. Ce sont des tonnes de dettes publiques qui vont venir se déverser sur les monceaux de dettes privées. Résultat : la dette globale (privée plus publique) des pays industrialisés va s'envoler. Fin 2008, elle frôlait aux Etats-Unis les 53 000 milliards de dollars, soit la bagatelle de 700 000 dollars par famille, selon les calculs de l'économiste Loïc Abadie.

En choisissant de se lancer dans une expansionnisme budgétaire et monétaire jamais vu, les gouvernements et les banques centrales ont pris le contre-pied des stratégies restrictives et déflationnistes décidées en 1929, accusées d'avoir conduit au pire et à la Grande Dépression. Mais il n'est pas sûr que la fuite en avant actuelle permette mieux, à terme, d'y échapper. ■

Courriel : delhommais@lemonde.fr