

Les G20 passent, l'horloge tourne



Economie

Pierre-Antoine Delhommais

On a vraiment hâte que la croissance revienne et que la crise se termine. Hâte de revenir au bon vieux train-train et au doux ronron des sommets internationaux dont on n'attend rien et où rien ne se passe. Hâte de ne plus subir cette tension dramatique qui précède, depuis un an, les réunions du G20, hâte de se débarrasser du faux suspense qui les entoure et de la théâtralisation qui accompagne leur tenue. Hâte de ne plus être happé, comme à Pittsburgh, par le tourbillon médiatique de ce « *G vain* », selon le mot de Jacques Attali.

Pas entièrement vain bien sûr, le plus important restant le fait même que de tels sommets aient lieu et que vingt dirigeants des principales puissances économiques de la planète, représentant 85 % du PIB

mondial, se rencontrent et se parlent. Au G20 de Londres, en avril, au plus fort de la dépression économique et financière, les leaders mondiaux avaient réussi l'essentiel : ils avaient contribué, en affichant leur détermination commune et sans précéder à lutter contre la crise, à restaurer la confiance.

Mais six mois plus tard, l'économie mondiale, dont la croissance est repartie, avait moins besoin de paroles rassurantes que de réponses concrètes aux immenses défis qui l'attendent : les déséquilibres commerciaux et financiers géants et l'envolée des dettes publiques. Elle avait moins besoin de sourires complices sur des photos de famille que d'éléments précis sur les stratégies de sortie de crise, sur la façon de lever progressivement les

mesures exceptionnelles prises, en particulier, par les banques centrales depuis la faillite de Lehman Brothers. Autant de sujets qui, comme c'était à craindre même si c'était à prévoir, n'ont été qu'effleurés à Pittsburgh.

Les dirigeants du G20 ont préféré se consacrer au symbolique (bonus, paradis fiscaux) et à l'institutionnel (réforme des quote-parts du FMI). Plutôt que d'essayer, pendant qu'il est encore temps, de prévenir l'éclatement des nouvelles bulles qui sont en train de se former sous nos yeux et d'empêcher le déclenchement des guerres monétaires qui se profilent. Intraitables et intarissables sur l'accessoire, inconsistants et muets sur l'essentiel.

A commencer, donc, par le marché des changes. Tout indique que cela risque d'y swinguer pas mal au cours des prochains mois. Comme l'explique bien l'économiste Patrick Artus, les pays industrialisés, faute de demande intérieure, ne peuvent guère aujourd'hui miser pour stimuler leur croissance que sur leurs exportations vers les pays émergents.

On pourrait donc rapidement rentrer dans une course folle à la dévaluation compétitive. Les Etats-Unis, avec le dollar, le Royaume-Uni, avec la livre ont déjà commencé à utiliser cette arme souvent fatale, et le Japon pourrait suivre afin de continuer à écouler ses produits vers la Chine. La Chine, justement, qui de son côté n'entend en aucun cas renoncer à l'avantage décisif que lui procure son yuan outrageusement sous-évalué. Ce qui signifie au

bout du compte la persistance d'énormes déséquilibres commerciaux avec l'Occident et l'accumulation à l'infini de réserves de change autrement plus déstabilisatrices, pour le système financier mondial, que les subprimes.

Pas un mot, non plus, à Pittsburgh, sur la façon dont les gouvernements des grands pays industrialisés comptent s'y prendre pour sortir du piège de la dette publique dans laquelle ils sont enfermés. « *Cachez cette obligation du Trésor que je ne saurais voir !* » Les populations commencent pourtant à découvrir avec stu-

Un dernier coup d'œil à l'horloge diabolique de la dette publique mondiale : 35 118,911 milliards de dollars

peur et angoisse les ravages que les plans de sauvetage des banques, les programmes de relance économique et les mesures sociales d'urgence ont provoqués dans des finances publiques déjà mal en point.

Selon le compteur mis au point par *The Economist* (<http://buttonwood.economist.com/content/gdc>), la dette publique mondiale s'élevait à 35 118,911 milliards de dollars au moment où ces lignes étaient écrites. Le FMI a calculé que le ratio dette publique/PIB – dont la bible maastrichtien-

ne stipulait pourtant que c'était péché, que de dépasser 60 % – des dix pays les plus riches de la planète passera de 78 % en 2007 à 114 % en 2014, soit 50 000 dollars par habitant. A ces niveaux-là, même les keynésiens de stricte obédience commencent à s'accrocher à leur siège.

Encore les taux d'intérêt sont-ils aujourd'hui exceptionnellement et anormalement bas (0,96 % à deux ans et 3,35 % à dix ans aux Etats-Unis). Mais qu'advient-il le jour, qui finira bien par arriver, où les banques centrales resserreront leurs politiques monétaires afin d'endiguer une inflation que le déversement de liquidités dans le circuit monétaire rend quasi inéluctable ? Qu'arrivera-t-il le jour où la Fed cessera de soutenir artificiellement par ses achats massifs le marché des treasury bonds ? Déjà étouffante, la charge de la dette pourrait bien alors devenir irrespirable. Comment pourra-t-on échapper alors aux hausses d'impôts ou/et aux coupes claires dans les dépenses publiques ? Le trop-plein d'emprunts d'Etat risque de mettre sérieusement à mal l'Etat-providence.

Bien sûr, ces perspectives n'ont rien de réjouissant et ne sont pas faites pour redonner confiance. Mais il est sans doute pire de cacher les difficultés qui s'annoncent et de ne pas chercher à les affronter. Au fait, un dernier coup d'œil à l'horloge diabolique de la dette publique mondiale : 35 118,911 milliards de dollars. Il est grand temps que cette chronique se termine. ■

Courriel : delhommais@lemonde.fr