



PUBLICITE

accès à l'éducation

Imprimer

Un geste pour la planète : l'impression de cette information est-elle vraiment nécessaire ?

## Comment éviter une longue léthargie de l'économie ?

21

fr Monde | 16.08.11 | 16h05 • Mis à jour le 17.08.11 | 15h42

**D**ans ce déluge de mauvaises nouvelles économiques, la seule pensée reconfortante est que cela aurait pu être pire : l'ensemble des trois agences de notation auraient pu dégrader la note des Etats-Unis, les Bourses auraient pu chuter encore plus bas et les Etats-Unis auraient pu faire défaut sur leur dette.

L'opinion générale est que désormais, dans ce nouvel épisode de la Grande Récession, il existe un risque élevé que les choses empirent, sans que les gouvernements disposent d'aucun outil efficace. Le premier point est juste, mais le second n'est pas tout à fait exact.

Pendant la crise - et avant - les économistes keynésiens ont avancé une interprétation cohérente des événements. Avant la crise, l'Amérique et, dans une large mesure, l'économie mondiale étaient soutenues par une bulle. L'explosion de la bulle a légué un excédent d'endettement et d'immobilier. La consommation restera donc faible et, des deux côtés de l'Atlantique, l'austérité garantit que l'Etat ne comblera pas le vide. Il n'est donc pas surprenant dans ces conditions que les entreprises - même celles qui ont accès aux capitaux - renâclent à investir.

Bien entendu, ceux qu'inquiète le manque d'instruments politiques ont en partie raison. La mauvaise politique monétaire qui nous a plongés dans le borborygme actuel n'est pas en mesure de nous en extraire. Même si l'on parvient à calmer les faucons de l'inflation de la Réserve fédérale (Fed), un troisième épisode d'assouplissement quantitatif serait encore moins efficace que le précédent. Lequel a probablement plus que contribué à susciter des bulles dans les marchés émergents, sans pour autant relancer les prêts ni l'investissement aux Etats-Unis même.

L'annonce faite par la Fed selon laquelle elle maintiendra son taux directeur à un niveau proche de zéro durant les deux prochaines années révèle manifestement son désespoir devant les difficultés économiques. Pourtant, même si cette mesure réussit à enrayer, au moins temporairement, la chute des prix des actions, elle ne jettera pas les bases de la reprise : ce n'est pas le niveau élevé des taux d'intérêt qui a empêché l'économie de repartir.

Les grandes entreprises regorgent de liquidités, mais les banques n'accordent pas de prêts à ces petites et moyennes entreprises qui, dans n'importe quelle économie, sont sources de création d'emplois. La Fed et le Trésor ont lamentablement échoué à revigorer ce type de prêts - qui seraient bien plus efficaces pour relancer la croissance que le maintien de faibles taux d'intérêt jusqu'en 2015 !

Pour trouver la vraie réponse, au moins en ce qui concerne les pays qui, comme les Etats-Unis, peuvent emprunter à faible taux, est simple : utiliser l'argent pour procéder à des investissements à haut rendement. Cela tout à la fois relancerait la croissance et générerait des recettes fiscales, faisant ainsi baisser à moyen terme le ratio de la dette par rapport au produit intérieur brut (PIB) et améliorant la durabilité de la dette.

Même avec la situation budgétaire que nous connaissons, réorienter les dépenses et les impôts vers la croissance - en diminuant les prélèvements sur les salaires et en augmentant les impôts des plus riches, mais aussi en abaissant les taxes pour les entreprises qui investissent et en les augmentant pour celles qui ne le font pas -, permettrait d'améliorer la durabilité de la dette.

Les politiques actuelles se refusent pourtant à envisager ces solutions. Les marchés savent que la vague de faible imposition et de fétichisme de la dette qui balaie actuellement l'Atlantique nord signifie qu'il n'existe aucun instrument disponible : la politique monétaire ne marchera pas, la politique budgétaire est entravée, la croissance ralentira et l'amélioration des déficits (résultant de l'austérité) sera décevante.

Mais, comme l'a montré la dégradation annoncée par Standard & Poor's (S & P), les marchés ont eux aussi leur agenda politique. Aucun économiste ne se contenterait de prendre en considération la seule colonne débitrice d'un bilan. C'est pourtant bien ce qu'a fait S & P. Plus révélateur encore est le fait que les Etats-Unis règlent leurs dettes en dollars, et que ce sont eux qui contrôlent les planches à billets. Il n'y a donc aucun risque de défaut - hormis dans le genre de pantomime politique dont vient de nous gratifier S & P.

Les marchés ont souvent tort, mais le bilan des agences de notation n'inspire pas confiance - il ne justifie en tout cas certainement pas que l'on substitue à l'avis convergent de millions de personnes le jugement d'une poignée de "techniciens" travaillant pour une firme dont la gouvernance et les motivations sont problématiques. Les dirigeants européens ont eu raison de demander récemment que l'on se fie désormais moins aux notes de ces agences.

L'Europe et l'Amérique sont aujourd'hui confrontées à des difficultés politiques exceptionnelles. Difficile de dire quelle situation est la pire : la paralysie de l'Amérique ou la structure politique chancelante de l'Europe. Les dirigeants européens ont pris des mesures décisives mais les événements vont plus vite que leur ratification et leur mise en oeuvre.

En Europe, le ratio de la dette par rapport au PIB est plus bas qu'aux Etats-Unis ; si elle disposait également d'un cadre budgétaire commun adéquat, l'Europe serait en meilleure position que les Etats-Unis.

L'autre problème de l'Europe est que trop de gens y estiment que l'austérité budgétaire est la bonne réponse. Rappelons pourtant qu'avant la crise, l'Espagne et l'Irlande enregistraient un excédent et un faible ratio dette/PIB. Renforcer l'austérité n'aura pour résultat que de ralentir la croissance de l'Europe et d'accroître ses problèmes budgétaires.

Les responsables européens n'ont reconnu que tout récemment que la Grèce et les autres pays touchés par la crise avaient besoin de croissance - et que l'austérité ne la leur apporterait pas.

Tout cela accroît la probabilité de voir l'Atlantique nord subir une récession à double creux, mais il n'y a rien de magique non plus dans le nombre zéro. Le taux critique de croissance est celui à partir duquel le déficit de l'emploi cesse de se creuser. Le problème, c'est que le taux de croissance actuel de l'Europe et de l'Amérique, qui est d'environ 1 %, représente moins de la moitié de ce qu'il faudrait pour y parvenir.

Au début de la récession, nous avons entendu moult bonnes paroles sur le fait que nous avons tiré les leçons de la Grande Dépression et de la longue léthargie nipponne. A présent, nous savons que nous n'avons rien appris du tout. Le plan de relance américain était trop modeste, trop peu durable et mal conçu.

On n'a pas obligé les banques à prêter à nouveau. Nos dirigeants ont tenté de camoufler les faiblesses de l'économie - craignant peut-être qu'en parler franchement risquait de détruire totalement une confiance déjà fragile. Mais le pari est désormais perdu.

Maintenant que l'ampleur du problème est apparue en pleine lumière, une nouvelle certitude a surgi : la certitude que, quelles que soient les mesures adoptées, les choses vont empirer. Une léthargie prolongée apparaît désormais comme le scénario optimiste.

*Traduit de l'anglais par Gilles Berton.*

**Joseph Stiglitz** est professeur à l'université Columbia.

Joseph Stiglitz, prix Nobel d'économie 2001

Article paru dans l'édition du 18.08.11

**ποιό ημισφαίριο του  
εγκεφάλου χρησιμοποιείτε;  
Το δεξί ή το αριστερό;**

▼ PUBLICITE



πώς περιστρέφεται η μπαλαρίνα;

δεξιά

αριστερά

© Le Monde.fr | Fréquentation certifiée par l'OJD | CGV | Mentions légales | Qui sommes-nous ? | Charte groupe | Index | Aide et contact | Publicité | Abonnements

Journal d'information en ligne Le Monde.fr offre à ses visiteurs un panorama complet de l'actualité. Découvrez chaque jour toute l'info en direct (de la politique à l'économie en passant par le sport et la météo) sur Le Monde.fr le site de news leader de la presse française en ligne.