



En hausse

THE « BLACK FRIDAY » – Les ventes des détaillants américains au cours du « Black Friday » de vendredi 25 novembre ont progressé de 6,6% par rapport aux ventes de 2010, pour atteindre 11,40 milliards de dollars (8,4 milliards de dollars), a indiqué le cabinet spécialisé ShopperTrak.



En baisse

ASSURANCE-VIE – Les retraits ont dépassé les versements sur les contrats d'assurance-vie en octobre pour le deuxième mois d'affilée, une première depuis dix ans. La décollecte nette (versements moins retraits) atteint 1,4 milliard d'euros en octobre, après 1,8 milliard en septembre.

Les cours du jour (28/11/11, 09h47)

EURO	1 euro	1,3229 dollar (achat)
OR	Once d'or	1 688,50 dollars
PÉTROLE	Light sweet crude	96,90 dollars
TAUX D'INTÉRÊT	France	3,666 (à dix ans)
TAUX D'INTÉRÊT	Etats-Unis	1,897 (à dix ans)

Le spectre de la « décennie perdue » hante l'Europe

La situation de la zone euro rappelle le Japon du début des années 1990, avant qu'il connaisse dix ans sans croissance

De chocs financiers en malades politiques, la zone euro se dirige-t-elle vers une « décennie perdue » ? La directrice du Fonds monétaire international (FMI), Christine Lagarde, le financier George Soros, comme le président tchèque, Vaclav Klaus, ancien prévisionniste économique, ont eu recours à l'expression. Selon eux, l'Union monétaire, surendettée et malade de ses banques, risque fort de connaître le même sort que le Japon dans les années 1990.

La crise de la zone euro présente, de fait, de « sérieux symptômes » comparables à ceux qui ont miné l'économie japonaise, atteste Sylvain Broyer, économiste chez Natixis. Rappel historique : dans les années 1980, le premier des « tigres » asiatiques se hisse au rang de troisième puissance mondiale. Toyota défie l'Amérique et la jeunesse ne jure que par Sony et son walkman. Mais la hausse du yen inquiète et la Banque centrale du Japon (BoJ) opte pour une baisse des taux de 3 points de pourcentage entre 1985 et début 1988 qui inonde le pays de liquidités. Les prix de l'immobilier flambent, la Bourse de Tokyo s'envole et la spéculation se déchaîne.

La « bulle » éclate entre 1989 et 1991. Les prix s'effondrent. La destruction de richesses dans l'immobilier et la Bourse s'élèverait ainsi à 1 500 000 milliards de yens, soit trois fois le produit intérieur brut (PIB) du pays, écrit Raymond Van Der Putten, économiste chez BNP Paribas. Les « mauvaises dettes » plombent les banques qui ferment le robinet du crédit. Pour dégripper l'étau, la BoJ opte pour un assouplissement monétaire, mais le geste est trop timide. L'Etat, lui, met en place de vaines politiques de relance.

« On en venait à construire des ponts qui ne menaient nulle part ! », raconte Jean-Marc Daniel, professeur à l'ESCP. La dette publique explose. Le pays s'enfonce dans la déflation, une baisse généralisée des prix et des salaires qui atrophie l'économie : la population vieillissante préfère épargner que consommer. Et de 1992 à 2002, la hausse du PIB ne dépasse pas 0,8% par an.

Surendettement public, « crédit crunch », croissance molle, inefficacité des politiques... les mêmes causes semblent devoir produire les mêmes effets en Europe.

« Ce n'est pas comparable », répond Jean-Luc Schneider, direc-



Christine Lagarde, présidente du Fonds monétaire international, le 3 novembre à Cannes. MARKIC SCHNEIDER/AP

teur adjoint des études à l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Selon lui, le spectre de la spirale déflation-croissance molle n'est pas la principale menace du Vieux

Surendettement public, croissance molle, inefficacité des politiques... les mêmes causes semblent devoir produire les mêmes effets en Europe

Continent : « Nous constatons en Europe des anticipations d'inflation bien ancrées. » S'ils ont baissé en Irlande, en Espagne ou en Grèce, les prix de l'immobilier y restent en

moyenne à leur niveau de 2009. En outre, les dirigeants européens n'ont pas, comme au Japon, maintenu en vie des « banques zombies » gorgées de dettes pourries et n'ont pas resserré prématurément la politique monétaire.

En revanche, à l'avantage de l'Archipel, l'énorme dette publique (220% du PIB contre 90% en zone euro) n'a jamais connu d'attaques spéculatives, car elle est détenue à plus de 90% par les ménages nippons, et non les marchés. La seule solution pour l'Europe de se sortir d'une crise qui, contrairement à celle du Japon, risque de contaminer le reste du monde, est d'abord de résoudre le problème aigu de ses dettes souveraines.

Comme bien d'autres, M. Broyer milite pour que la Banque centrale européenne rachète en masse les dettes publiques menacées par la spéculation. « Il y a trois solutions, complète Bruno Cavalier, chef économiste chez Oddo. Ou faire défaut, mais cela coupera la zone euro de tout financement dans le futur. Ou payer en monnaie de singe en fabriquant de l'inflation, mais cela aussi, comme on l'a vu en Amérique latine dans les années 1990, conduit à une décennie perdue. Ou bien on assume sa dette, mais il faut corriger les effets des politiques très restrictives qui en découlent en évitant que celles-ci soient pro-cycliques, et en réduisant plutôt les dépenses qu'en augmentant les impôts. » Et, comme le propose Christian de Boisieu, professeur à Paris-I, en favorisant des dépenses d'avenir, la recherche, l'enseignement, l'aide aux PME, la lutte contre l'émission de CO₂.

« Ne croyons pas que nous allons avoir dix ans de purge et que tout redeviendra comme avant ! », prévient M. Cavalier. L'Etat-providence et les systèmes sociaux devront évoluer. L'Europe doit se désendetter, mais aussi changer de modèle. Rendez-vous en 2021. ■

CLAIRE GATINOIS ET ALAIN FAUJAS

L'OCDE s'attend à six mois de récession en zone euro, suivis d'une reprise très lente

LES PRÉVISIONS semestrielles publiées par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), lundi 28 novembre, sont sombres.

« Contrairement à ce que l'on pouvait s'attendre au début de cette année, l'économie mondiale n'est pas tirée d'affaire », écrit Pier Carlo Padoa-Schioppa, secrétaire général adjoint et chef économiste de l'organisation, dans son rapport. Certes, elle ne sera pas en récession comme en 2009, mais la décélération en cours est incontestable. La croissance mondiale reviendra de 5% en 2010 à 3,8% cette année et à 3,4% en 2012.

Les raisons de ce coup de déprime sont connues. C'est d'abord la zone euro qui n'arrive pas à gérer la crise de sa dette. Ses attermoissements ont engendré une défiance

des marchés sur sa capacité à éviter un défaut de ses membres les plus fragiles et jeté le doute sur la solidité de la monnaie commune.

L'OCDE prédit que l'année 2012 y sera pratiquement blanche avec une croissance de 0,2% seulement. En réalité, la zone euro devrait connaître une nouvelle récession pendant six mois, durant le quatrième trimestre 2011 (-1%) et le premier trimestre 2012 (-0,4%) pour repartir ensuite très lentement.

L'OCDE met presque sur le même plan le risque que représentent les Etats-Unis, qui pourraient renouer avec la récession si Washington ne parvient pas à arrêter un programme crédible de réduction du déficit budgétaire à long terme. Toutefois, l'activité y progresserait, mais à un rythme bien

inférieur au potentiel traditionnel de l'économie américaine : +1,7% en 2011, +2% en 2012 et +2,5% en 2013.

Chômage en hausse

A l'image de la Chine dont la croissance ralentira de 9,3% en 2011 à 8,5% en 2012, les pays émergents seraient inévitablement affectés par ce coup de froid en raison d'un affaiblissement de la demande étrangère et d'un commerce international moins dynamique (+12,6% en 2010, +6,7% en 2011 et +4,4% en 2012). Au total, le chômage devrait rester élevé dans tous les pays de l'OCDE, pour se porter en 2012 à 10,3% de la population active dans la zone euro et à 8,9% aux Etats-Unis.

Au chapitre des bonnes nouvelles, figurent un recul général de l'inflation, qui est en train de passer sous les 2%, et un lent dégonflement des déficits budgétaires en raison des plans d'austérité en cours.

Mauvaise nouvelle en année électorale, l'économie française a calé au quatrième trimestre et le taux de chômage pourrait y atteindre un pic de 10,4% à la fin de l'année 2012 (contre 9,2% en 2011). L'OCDE prend la peine de préciser que ce scénario plutôt médiocre pourrait se révéler encore trop optimiste, si la zone euro perdait le contrôle de la crise de sa dette.

Dans ce cas, aucune frontière ne résisterait à la panique des marchés et la récession deviendrait le lot de tous les pays de l'Organisation du fait de l'effondrement général de la confiance, de la valeur des biens et de l'activité. ■

AL. FS.

Sur France Info "A la une du monde"

du lundi au vendredi à 21h25

avec Le Monde



l'info à vif
france-info.com