

Pas de solution sans croissance

Publié le 23 mai 2010 par Olivier Anger

Le problème de la dette et des déficits a retenti dans les esprits et les media avec une ampleur considérable, et c'est moins leur existence que la façon dont ils sont perçus qui déséquilibrent le système et les marchés financiers.

La conséquence, c'est une détérioration de la confiance pouvant aller jusqu'à la panique, surtout quand celle-ci est inspirée par les leaders de l'opinion, Chefs d'Etats, Présidents de Banques Centrales, économistes de renom, et ministres soudainement saisis du rêve illusoire de récupérer les déficits avant même que la croissance ne le permette.

Or, à la suite du plan européen de sauvetage mis en place vis-à-vis de la Grèce, et en soutien éventuel du Portugal et de l'Espagne, la remontée de l'euro n'aura pas résisté au-delà du stade de la mi-journée, avant de s'effondrer. En cause, non pas la crédibilité immédiate des masses financières annoncées, mais le discours omniprésent et anxiogène entourant l'annonce de la mesure : Geler les dépenses ou les réduire, resserrer la fiscalité. Nous ne sommes pas en guerre, mais on nous promet, comme par masochisme, de la sueur, du sang et des larmes

Au sein de ce programme de réjouissances, pas un mot de la croissance. Il aura fallu attendre le 16 mai au soir sur Boursorama pour que Christine Lagarde se déclare confiante sur la croissance économique européenne, non sans s'entourer de précautions sur le caractère aléatoire de ses prévisions. Une position malheureusement dissonante d'Angela Merkel qui décriait le même jour le plan de 750 milliards comme une mesure vouée à ne gagner que du temps.

Le problème n'est pas la dette, c'est avant tout la croissance et le manque de liquidité dans l'économie. En temps de crise, se forcer à réduire la dette, c'est étrangler la liquidité, c'est prolonger la crise. Les déficits ont pour cause première l'insuffisance de croissance elle-même grandement dépendante in fine de la consommation. Les résoudre, c'est s'atteler avant tout à relancer la croissance, en second lieu chercher à réduire les dépenses, uniquement si elles sont inutiles et improductives. Pas l'inverse !

Il est indispensable de générer une croissance et suffisamment de richesse pour pouvoir prélever sans douleur excessive de quoi réduire les déficits. A défaut, il ne reste à la dette qu'à se déprécier. Ou par une inflation nettement supérieure aux taux, ou par une dévaluation de la monnaie, bien souvent les deux à la fois.

A la fin 2008, les Etats-Unis ont adopté un plan pour injecter dans le système financier toute la liquidité nécessaire, par un accroissement du bilan de la FED. L'Europe vient de faire de même le 9 mai.

Mais en parallèle, les Etats-Unis décidaient d'ignorer temporairement leur déficit en votant pour un plan massif de relance de l'économie, en favorisant l'investissement des ménages, notamment dans l'immobilier. Un an et demi plus tard, ils ne s'estiment pas sortis d'affaires, d'où la promesse par la Fed de maintenir les taux très bas encore longtemps, alors que le

redémarrage de la croissance est patent. L'Europe, elle, s'empresse de réduire au plus vite ses déficits, sous la pression compréhensible mais absurde des états les mieux nantis d'Europe. Sans une prise en compte prioritaire et un plan pour la croissance et la création de richesse, personne ne peut y croire. Pour le marché, et sur les bases actuelles sans vision ni perspectives, l'Europe part en récession. La conséquence, c'est une dévaluation de fait de sa monnaie, avec l'avantage de restaurer de la compétitivité, mais en fin de compte un accroissement des déficits, par assèchement des gisements de recettes fiscales.

Le problème c'est que les financiers ne raisonnent au niveau des états que par rapport au PIB. La dette représente x% du PIB de tel ou tel pays. Il faut que les déficits ne dépassent pas 3 % du PIB. Il faut que l'inflation ne dépasse pas 2% par an, etc... autant de critères établis par des dogmes. Donc par définition par des principes qui échappent au raisonnement...

Comme pour les entreprises et les ménages, la dette souveraine devrait être mise en perspective avec la valeur patrimoniale des états. Le PIB n'est qu'une donnée annuelle, et s'il était entièrement consommé, l'endettement serait insoutenable. En fait, une proportion non négligeable est destinée au renouvellement des actifs, et l'autre correspond à un accroissement de richesses patrimoniales qui s'empile et perdure, dont la valeur s'accroît plus rapidement avec l'inflation et le temps des décennies.

Certes la dette s'accroît, mais l'état n'est il pas, à travers le Domaine, les infrastructures renouvelées, les bâtiments publics, les participations, beaucoup plus riche qu'il y a 40 ans ? Il n'y a pas eu de guerre, rien n'a été détruit, il n'y a rien à reconstruire. Il y a donc une accumulation sans précédent de richesse, que l'on oublie dans la balance, face à l'endettement.

Si la valeur du patrimoine d'état augmente plus vite que la variation de la dette, il n'y a pas de problème de fond, et même si temporairement cela devait être le cas pour éviter la crise, il suffirait que ce soit provisoire. L'important est de favoriser la croissance parce qu'elle permet d'accroître la valeur des actifs des états, et précisément d'endosser un accroissement de l'endettement.

Il est urgent que l'Europe prenne le soin de refuser l'hégémonie monétaire et budgétaire orthodoxe d'une Allemagne installée confortablement dans le modèle des excédents d'exportations, parce que celui-ci n'a de sens que grâce au déficit des autres... Si certains états ont de efforts de compétitivité et de productivité à faire, il serait bon que l'Allemagne fasse un effort de son côté pour comprendre qu'elle dépendra à son tour du maintien de la consommation de ses voisins, et qu'elle évite de tirer le monde vers une récession dont le scénario commence à perturbe lourdement les Etats-Unis comme on a pu le constater à travers la forte correction des derniers jours.

En synthèse, Il serait bon d'assimiler une fois pour toutes que les déficits ont pour cause le manque de création de richesses, que les résoudre c'est d'abord tout faire pour créer plus de richesse, et en second lieu réduire et éviter les dépenses discutables dont les politiques nationaux et locaux sont trop souvent friands. Bien sûr, cela demande de l'imagination et de la vision politique, mais faire l'inverse et choisir l'installation du mal-être de tous pour des années est une absurdité.