

Stratégies assassines

JEAN-MARC DANIEL

La campagne autour du renouvellement du mandat de Ben Bernanke à la tête de la Réserve fédérale des États-Unis tourne au développement d'un incroyable message d'autosatisfaction des autorités américaines. Et chacun de se louer et de se congratuler sur le thème : « Heureusement que la Réserve fédérale a baissé jusqu'à presque 0 % son taux d'intervention ; heureusement que le déficit du budget fédéral a été porté à 13 % du PIB ; grâce à tout cela, nous avons contenu la crise et évité l'effondrement de l'économie mondiale » !

On pourrait rester abasourdi quand on sait que la crise mondiale est directement issue des errements de la politique économique américaine et singulièrement de la politique monétaire. Et Bernanke était parmi ceux qui furent en première ligne à compter de 2002.

Excès d'épargne !?

Sa thèse était et est toujours que le problème de l'économie mondiale ne serait pas la création excessive de monnaie par les États-Unis et un emballement du crédit lui permettant un niveau de consommation excessif car supérieur à ses capacités productives. Le problème ne serait ainsi pas le déficit des paiements courants américains mais l'excédent extérieur chinois... Le problème n'est pas que la première puissance économique du monde

n'arrive pas à se discipliner mais qu'un pays en train de sortir de sa misère par un effort de travail qui rappelle dramatiquement celui de l'Europe du XIX^e siècle ne comprenne pas comment utiliser son épargne !

Cette thèse est en fait une lecture de la situation mondiale à travers une projection internationale de la vision keynésienne de la courbe de Phillips. Selon cette vision, il y a dans le monde, du fait de l'état de relatif sous-développement de continents entiers, un chômage plus ou moins masqué d'un niveau considérable. Ce chômage ne pourra être résorbé que par une injection massive de demande au niveau mondial. Cette injection est en pratique réalisée par les États-Unis, consommateurs en dernier ressort et débouché garanti pour des économies au potentiel énorme. Ce qui grippe, c'est le fait que cette demande est stérilisée par l'attitude frileuse des Chinois, entre autres, et plus généralement de tous les pays excédentaires comme, outre la Chine, l'Allemagne et le Japon. En accumulant des réserves, ces pays bloquent la circulation de la demande et empêchent l'expression du célèbre mécanisme connu des économistes d'effet multiplicateur de la demande.

Bref, selon cette théorie, les États-Unis font ce qu'ils ont à faire en vivant largement du travail chinois. Ce sont les Chinois qui ne font pas leur devoir en achetant de la dette publique américaine avec leurs excédents plutôt

qu'en allant créer des usines en Afrique ou en Asie du Sud-Est. Les Américains ont la bonté de fabriquer les dollars, les Chinois la faiblesse de mal les utiliser.

Dette et conséquences

Thèse facile et probablement en partie fondée, mais qui ignore trois résultats fondamentaux de la crise que la politique monétaire américaine a créée.

Le premier est que, aux États-Unis même, l'excès de crédit conduit à limiter l'expression de la demande et à porter le doute sur la capacité du système financier à gérer correctement les fonds qu'on lui confie. La crise n'a pas traduit un manque de dollars mais un effondrement de leur vitesse de circulation, et pas seulement du fait de la thésaurisation chinoise. La trappe à liquidité, que tous les keynésiens qui mènent la politique économique américaine connaissent parfaitement, a joué et joue à plein. Les taux d'intérêt très bas, les injections massives de crédit et les objurgations contre les fesse-mathieux de Pékin ne changeront pas une dure réalité : crédit signifie richesse s'il y a investissement. Et la crise a mis à nu des institutions financières qui ont oublié ce que cela veut dire.

Le deuxième résultat est que l'épargne n'est pas, contrairement là encore aux visions assez traditionnelles du keynésianisme de référence, un sous-produit perturbant de la vie économique dont il faut à tout prix se défaire. Elle correspond à un besoin humain assez naturel qui

est de se prémunir contre les aléas du futur. En se lançant dans des politiques de déficit budgétaire sans limite apparente, les autorités économiques ont créé un vent de panique chez les particuliers qui a fait remonter les taux d'épargne. Et cette nouvelle épargne a été stérilisée en achat de dette publique. La crise a ainsi montré la pertinence de la notion d'équivalence ricardienne qui rend la politique budgétaire, au-delà d'un certain seuil de déficit, totalement inopérante. Que des plans de relance représentant plus de 8 % du PIB dans les pays de l'OCDE n'aient pas empêché la récession et que des pays comme la Suède, qui n'a pas fait de plan de relance, s'en sortent aussi bien, voire mieux que les plus dépensiers devraient faire comprendre que les politiques économiques d'endettement sans contrôle sont stupidement assassines.

Le troisième est qu'il y a de fait un chômage mondial déguisé considérable qui signifie que l'exode rural à venir des pays émergents nous promet une croissance potentielle énorme. Mais ce sont des entreprises dans les pays émergents qui permettront l'expression de ces potentialités et non pas une création débridée de dollars aux États-Unis au prétexte que l'arbitrage de Phillips a été mondialisé.

Bref, maintenir Bernanke, c'est maintenir la politique désormais traditionnelle du keynésianisme américain, c'est-à-dire non pas la solution des crises, mais la préparation de celles de demain et d'après-demain.