

Le Monde à la recherche d'un second souffle

par Thomas Bourdet

L'optimisme qui entoure les dernières prévisions économiques contraste énormément avec l'anxiété qui régnait il y a un an, au sortir des crises financières amorcées en Asie et qui avaient fini par atteindre le cœur du système. Pourtant, un des aspects les plus frappants de la situation d'aujourd'hui est que les contradictions qui traversaient l'économie mondiale il y a deux ans sont toujours là.

Entre le printemps et l'automne dernier, l'OCDE a révisé ses prévisions de croissance mondiale pour cette année de 0,6 point, le FMI de 0,4 point, et les dernières prévisions privées sont encore plus optimistes. L'amélioration de la conjoncture mon-

diale reflète sans doute les injections de liquidité avec lesquelles les autorités monétaires américaines ont combattu la crise financière en 1998, et des facteurs comme la hausse du pétrole, qui a aidé des pays comme la Russie ou l'Indonésie à « survivre ».

L'Asie sort de la crise mieux que prévu

L'amélioration constatée en Asie en 1999, et qui se poursuit, reflète pour une part les caractéristiques de la crise antérieure. Celle-ci avait en effet été si brutale qu'elle avait désorganisé les échanges intérieurs à la zone et la production dans les pays les plus fragiles et les plus dépendants du commerce international. L'amélioration est particulièrement spectaculaire en Corée, où on attend une croissance de 9 % en 2000. Cependant, les ajustements exigés par les créanciers internationaux et par le FMI sont loin d'être terminés et rendent les pays de la région vulnérables.

Situations contrastées en Amérique latine

En Amérique latine, le Mexique est un cas particulier, tiré par la croissance américaine et où les perspectives sont dominées par l'élection présidentielle de cette année. Le Brésil a traversé plutôt mieux que prévu les suites de la dévaluation. Une partie de sa crise a été exportée en Argentine dont la monnaie reste ancrée au dollar, et où le PIB a reculé de 4,1 % en un an depuis le 3ème trimestre 1998. À l'inverse, le Chili a, lui suspendu le lien du peso au dollar.

La situation est beaucoup plus grave dans les « petits »

pays : Venezuela après les inondations, Colombie, Équateur plongé dans le chaos, en défaut de paiement sur ses obligations Brady et où le FMI et le Club de Paris ont manifestement voulu faire un exemple.

La situation du Japon reste incertaine

Le Japon bénéficie de l'amélioration de l'environnement régional et mondial : les exportations ont augmenté de 4,7 % au troisième trimestre. Le début de l'année 1999 a connu un réveil plutôt inattendu de la demande intérieure, qui s'est à nouveau affaiblie au troisième trimestre, et les indicateurs de la demande interne sont toujours plutôt mal orientés.

En fait, les Japonais s'efforcent de mener de front une restructuration industrielle et financière meurtrière pour l'emploi (même si le taux de chômage a un peu diminué depuis le maximum de l'été dernier : cela signifie en réalité que la vraie restructuration n'a pas encore commencé) et les salaires (en baisse de 1,3 % sur un an en novembre), et un soutien à la conjoncture avec des dépenses publiques massives (le déficit est de l'ordre de 9 % du PIB et la dette dépasse 100 %) et une politique de taux zéro sur le marché monétaire. La Banque du Japon est même allée jusqu'à pratiquer presque ouvertement une politique d'acquisition de titres publics à l'émission. Mais la classe dirigeante résiste aux pressions (américaines principalement) pour qu'elle aligne ses mécanismes de pouvoir sur les exigences des marchés, en essayant de préserver ses bases de pouvoir à l'approche des élections législatives.

Poursuite d'une croissance insoutenable aux États-Unis

Mois après mois, trimestre après trimestre, les données conjonctu-



La situation est difficile dans les « petits » pays d'Amérique latine.



L'endettement des ménages américains était de 65% de leur revenu disponible en 1981 ; il atteignait 98 % à l'automne 1999 !

relles aux Etats- Unis confirment que la consommation progresse à un rythme élevé, de l'ordre de 4 % par an. La consommation et l'investissement privés ont résisté à l'affaiblissement de la demande extérieure et à la crise financière de 1998. Simultanément, l'inflation, mesurée au niveau des prix à la consommation, n'accélère pas du tout : elle est plus forte qu'en Europe (2,7 % en décembre) mais à 1,9 % par an en décembre, la hausse des prix hors énergie et alimentation est à un de ses plus bas niveaux depuis plus de trente ans.

L'efficacité et le dynamisme de l'économie américaine ont partie liée avec la généralisation de l'informatique et des réseaux, et plus généralement avec la révolution informationnelle. De nouvelles combinaisons productives se mettent en place, fondées non plus seulement sur l'automatisation des tâches effectuées par la main de l'homme mais aussi de certaines opérations de son cerveau.

N'oublions pas, cependant, que ces progrès ont une contrepartie. Pour développer ces nouvelles technologies, il faut constituer de vastes organisations où l'on puisse partager les coûts d'investissement, de recherche, de développement, de formation. Dans une économie capitaliste, sou-

mise plus directement que jamais aux exigences de rentabilité des actionnaires, cela signifie multiplier les prises de contrôles financières, les fusions, les OPA. C'est bien ce qui se passe avec la montée fantastique des actions des « sociétés Internet » (qui expliquent à elles seules la hausse de Wall Street en 1999).

Pour y parvenir, il a fallu que le marché financier américain aspire les capitaux venus du monde entier, attirés par le privilège du dollar, monnaie de réserve internationale et centre du système monétaire international. Et c'est ainsi que s'est mise en place une mécanique pleine de risques pour l'économie mondiale : entrée aux États-Unis de capitaux attirés par la rentabilité des placements en titres américains (actions et obligations), montée de la Bourse, enrichissement des ménages aisés et des entre-

prises américains leur permettant de s'endetter de plus en plus relativement à leur revenu, donc de consommer ou d'investir à un rythme très élevé, apparition d'un énorme déséquilibre entre épargne et investissement ayant pour contrepartie un creusement sans fin du déficit de la balance des paiements, qui crée à son tour un besoin accru d'entrées de capitaux... et ainsi de suite.

Mais le circuit ne fonctionne que si les profits des entreprises, distribués aux actionnaires, ne cessent d'accaparer une part croissante de la richesse (les économistes du courtier Goldman Sachs ont calculé que pour justifier le prix actuel des actions, il faudrait que la part des profits dans le PIB double dans les dix ans qui viennent !) : un krach boursier finira bien par arriver.

Si la confiance dans la monnaie américaine venait alors à vaciller, les enchaînements précédents pourraient se renverser et provoquer une déflation très brutale. On peut déjà noter qu'en pleine haute conjoncture les défauts de remboursements sur cartes bancaires sont en forte hausse en 1999. Et la montée ininterrompue des taux longs depuis le début de l'année 1999 montre que les marchés sont à l'affût du premier signe de reprise

de l'inflation (par exemple l'accélération du déflateur du PIB au quatrième trimestre de l'année dernière).

Sortie du « trou d'air » en Europe

Le ralentissement consécutif à la crise asiatique a été de courte durée – du deuxième semestre 1998 au premier trimestre 1999 – et de faible ampleur. La croissance a atteint un rythme annuel de 4 % au dernier trimestre, on prévoit jusqu'à 3 % sur l'année 2000 après 2,1 % en 1999. De fait, le choc commercial a été ressenti de façon assez homogène à l'échelle de la zone euro, du fait de l'intensité des échanges entre pays membres. En revanche, les conjonctures particulières de chaque pays ont survécu – sans s'écarter sensiblement davantage – au « trou d'air » : très vive activité dans la périphérie de la zone mark, y compris en Espagne, faiblesse durable de la demande intérieure en Allemagne et de la compétitivité italienne.

En Allemagne, tandis que les exportations et les importations accélèrent nettement, on peut penser que la demande intérieure souffre des restructurations industrielles des années quatre-vingt-dix qui ont redonné de la puissance aux groupes industriels allemands mais dégradé l'emploi, et du marasme persistant dans les Länder de l'est.

En Italie, les ménages ne se sont pas encore remis du coup de massue budgétaire de 1997 et l'industrie souffre de pertes de compétitivité à l'extérieur maintenant que la dévaluation n'est plus une issue possible. L'élément nouveau est le réveil de la conjoncture en France, où tous les indicateurs sont à la hausse et où on prévoit au moins 3 % de croissance en 2000, plus que la moyenne de la zone, avec des créations d'emplois (précaires) en grand nombre.

On comprend que, face à ces éléments conjoncturels contradictoires, les problématiques de politique économique soient traversées d'interrogations et de dilemmes multiples.

De son côté, le « mouvement social », à l'échelle nationale et internationale (depuis Seattle), tend à affirmer sa capacité de peser sur les grandes questions de politique économique : reste à donner toute leur place, dans ses objectifs, au crédit, et à la lutte contre le monopole des marchés financiers. ■