

# ÉCONOMIE MONDIALE INTERVENTION ET RÉCESSION AU MENU DE 2009

La zone de fortes turbulences traversée en septembre et octobre risque de nous accompagner encore pendant un certain temps. Alors, quelles sont les leçons que l'on peut tirer de la crise financière ? Et quelles sont les prévisions économiques pour 2009 ?



**P**as moins de dix enseignements peuvent déjà être tirés de cette année 2008 :

- 1) **La crise financière mondiale** a pris une tournure dramatique en octobre. Née de l'exubérance dans la valorisation de certains actifs financiers et d'une prise en considération incorrecte du risque de crédit, elle a obligé les Etats à injecter massivement des capitaux afin d'empêcher l'effondrement du système financier.
- 2) **La théorie du découplément**, fondée sur l'idée que les économies émergentes seraient épargnées par les turbulences dans les pays industrialisés, a vécu.
- 3) **Les particuliers comme les industriels** seront affectés par la crise financière. L'obligation faite aux acteurs financiers de dégonfler leur bilan diminuera leur capacité de financement des autres acteurs.
- 4) **Les risques de récession** touchant les principaux pays industrialisés, leurs gouvernements s'interrogent quant aux moyens de relancer la croissance.
- 5) **Les déficits publics** vont se creuser. Les sommes colossales engagées par les Etats-Unis (1.000 milliards de dollars) et par l'Europe (1.500 milliards d'euros) rendront d'autant plus difficiles les initiatives de relance.
- 6) **Les prix des matières premières** ont sévèrement reflué en raison du ralentissement de la croissance. Des pays comme la Russie ou le Brésil, qui avaient fortement profité des hausses des deux dernières années, sont en difficulté.
- 7) **La croissance** des pays bénéficiaires de délocalisations et d'investissements étrangers, comme l'Inde et la Chine, sera affectée par le renchérissement des primes de crédit.
- 8) **Le nombre de chômeurs** devrait croître de 20 millions dans le monde en 2009, selon l'Office International du Travail (OIT), pour atteindre un record de 210 millions.
- 9) De nouveaux pays comme le Pakistan, l'Ukraine, l'Islande, la Hongrie, l'Argentine rencontrent des difficultés et ont déjà bénéficié d'**injections financières** sous forme de prêts du Fonds Monétaire International (FMI).
- 10) Le slogan « laissez faire le marché, il se corrige de lui-même » a pris du plomb dans l'aile. **Des mesures de contrôle plus strictes** vont indubitablement voir le jour.

## Prévisions de croissance en berne

Dans ce contexte, le FMI a fortement baissé ses prévisions. Si la crise financière parvient à se stabiliser, la croissance globale pourrait plafonner à 3% mais, dans le cas contraire, elle atteindrait à peine 1% au niveau mondial. Elle sera proche de zéro avec risques de récession pour les Etats-Unis, la zone euro et le Japon ; atteignant 3,6% en Europe centrale ; 9,3% en Chine ; 6,9% en Inde ; 5,5% en Russie et 3,5% au Brésil.

Si le FMI se refuse à parler de récession mondiale, ses experts sont très prudents. Statistiques à la clé, ils démontrent que lorsque les turbulences sont concentrées dans le secteur bancaire, comme c'est le cas actuellement, les pertes de production cumulées sont deux à trois fois plus élevées et durent deux à quatre fois plus longtemps...

*“La théorie du découplément entre les économies émergentes et les pays industrialisés a vécu”*

## La crise financière touche-t-elle à sa fin ?

Cela dépendra d'une part d'une stabilisation des prix de l'immobilier. Aux Etats-Unis, le FMI entrevoit cette perspective en 2009 en raison du net ralentissement des mises en chantiers (qui entraînera une diminution du stock de maisons en vente). Mais en Europe, il n'est pas certain

que les baisses de prix qui ont touché l'Irlande, le Royaume-Uni et l'Espagne resteront isolées.

D'autre part, il faudra tenir compte de la perte de solvabilité des consommateurs : vont-ils pouvoir rembourser les dettes liées à leurs cartes de crédit ou aux prêts à 0% reçus de la part des constructeurs automobiles, par exemple ?

Enfin, s'ajoutent les craintes relatives à certains montages de type « private equity », qui pourraient conduire les banques à se défaire massivement d'actifs dont elles rentreraient brutalement en possession.

Ceci étant, les injections massives de capital par les pouvoirs publics combinées aux efforts du secteur financier devraient restaurer la solidité des banques. Malgré ces efforts et malgré les montants énormes de liquidités apportés par les banques centrales, le mar-

ché interbancaire reste cependant sous tension, la confiance entre les acteurs étant loin d'avoir retrouvé ses niveaux d'avant la crise...

## Les Etats-Unis en route vers la récession

Selon certains experts, les USA sont en récession, eu égard aux estimations de croissance négative aux 3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> trimestres, mais un nouvel élan pourrait se faire jour à la mi-2009. D'autres experts, plus pessimistes, n'excluent pas une récession plus profonde qui pourrait durer jusqu'à 18 mois, ce qui n'aurait plus été vu depuis 1947.

Sur quels éléments se fondent-ils ?

- 1) Un marché immobilier en pleine déprime et un secteur automobile en plein marasme.
- 2) Une consommation des ménages en recul depuis trois mois, alors qu'elle contribue pour 70% à la croissance des Etats-Unis.
- 3) Des abandons d'investissements industriels par crainte d'un manque de financement et d'absences de débouchés.
- 4) Un marché de l'emploi qui, sur les 9 premiers mois de 2008, a déjà supprimé 760.000 postes alors qu'il faudrait qu'il en crée au moins 125.000 par mois.
- 5) Un net repli des activités de services, alors que ce secteur était celui qui avait créé le plus d'emplois ces dernières années.
- 6) Une volonté retrouvée par les consommateurs d'épargner jusqu'à 3 ou 4% de leurs revenus, alors que ces dernières années leur épargne avait été négative ou proche de zéro.
- 7) Un indice de confiance des consommateurs au plus bas.

Face à ces perspectives, le président de la Fed, Ben Bernanke, est en faveur de nouvelles mesures de relance incluant notamment l'amélioration de l'accès au crédit pour les consommateurs, les candidats à la propriété et les entrepreneurs. Mais ce nouveau plan devrait encore aggraver le déficit public d'environ 150 milliards de dollars. Compte tenu des mesures de soutien au secteur financier, ce déficit pourrait dès lors dépasser les 1.000 milliards de dollars en 2009. Ceci rendra encore plus compliquée la tâche du nouveau président américain. A l'heure de mettre sous presse,

Barack Obama avait les faveurs des sondages. Nous y reviendrons dans notre prochaine édition.

## *“Les consommateurs américains vont-ils pouvoir rembourser les dettes liées à leurs cartes de crédit ?”*

### Zone euro : les critères de Maastricht au panier

L'activité dans la construction a baissé de 2,4% en un an, cette contraction atteignant 15,9% en Espagne. Si l'on y ajoute un recul de la consommation et de la production industrielle, il n'est pas étonnant que la croissance du 2<sup>e</sup> trimestre affiche un repli de 0,2%. Quant au 3<sup>e</sup> trimestre, il pourrait afficher lui aussi une croissance négative (resserrement du crédit au logement, chute du moral des consommateurs, remontée du chômage), poussant ainsi la zone euro en récession.

Dans ce contexte, les gouvernements planchent sur des plans de relance... quitte à faire l'impasse sur les fameux critères de Maastricht. Certains Cassandra prédisent la fin de la zone monétaire, bien que l'appartenance à la zone euro ait sans aucun doute permis à de nombreux pays de diminuer les effets de la crise bancaire...

### La Chine victime du ralentissement de ses partenaires

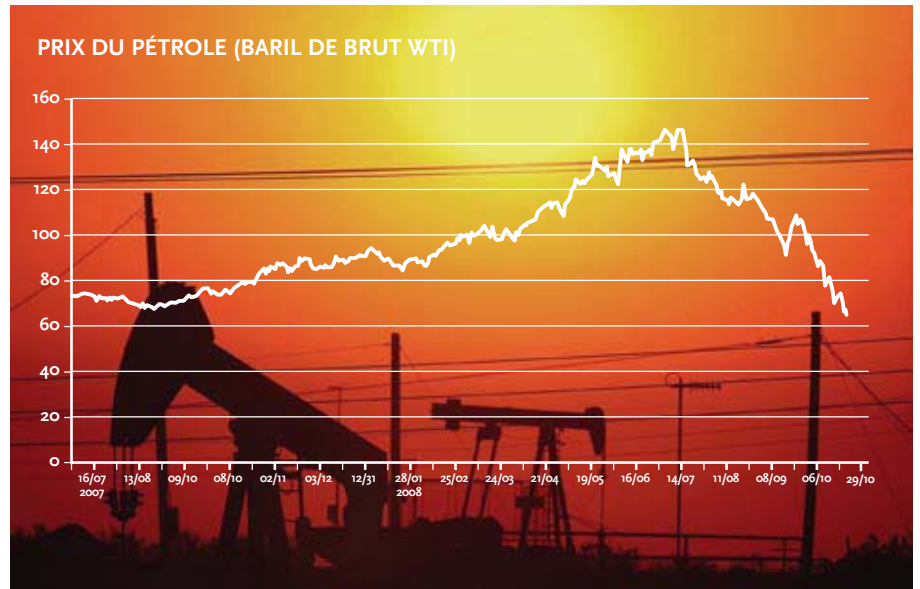
La croissance chinoise ralentit elle aussi, victime du ralentissement de ses partenaires commerciaux. Sur une base annuelle (les 9 premiers mois de 2008 comparés aux 9 premiers mois de 2007), la croissance est encore insolente (9,9%) mais s'est tassée à 9%





au lieu des 9,7% attendus au 3<sup>e</sup> trimestre. De plus, la Chine paie elle aussi les conséquences d'une bulle spéculative dans l'immobilier (recul des prix et augmentation des stocks), forçant le gouvernement à assouplir les mesures prises au moment de l'emballement du secteur.

*“La croissance chinoise est victime du ralentissement de ses partenaires commerciaux”*



Source : Bloomberg

## Quelles politiques monétaires ?

Après être intervenues de concert en abaissant leurs taux directeurs de 0,5 % début octobre, les banques centrales restent sur le qui-vive.

- 1) Afin de compenser les effets négatifs de la récession, la Fed a à nouveau baissé son taux directeur de 0,50% pour le porter à 1%.
- 2) La BCE va également poursuivre sur la voie des baisses de taux avant la fin de l'année. Si la récession se prolonge, un taux directeur à 2% est envisageable d'ici la fin 2009.
- 3) La Banque de Chine, enfin, pourrait encore accompagner ses consœurs afin de soutenir la consommation interne et éviter que la croissance chute sous les 8%. ■

## En bref

- La crise financière mondiale a pris une tournure dramatique en octobre, forçant les autorités publiques à intervenir massivement.
- Les prévisions de croissance mondiale sont nettement revues à la baisse par le FMI.
- Les Etats-Unis sont menacés par une récession, leur déficit public se creusant davantage encore.
- Le respect des critères de Maastricht n'est plus une priorité pour de nombreux Etats de la zone euro.
- La Chine commence à payer le prix du ralentissement de ses principaux partenaires commerciaux.
- Après avoir conjointement baissé leurs taux directeurs de 0,50%, les principales banques centrales pourraient poursuivre le mouvement de détente monétaire.