

Par JEAN-CHRISTOPHE MOUNICQ
professeur de finance internationale
à l'ESM-A (Marne-la-Vallée)

ÉCONOMIE Les effets des illusions keynésiennes

Vers la très grande crise

Dès 2002, j'avais annoncé, avec d'autres, qu'une économie mondiale construite sur une montagne de dettes ne pouvait que finir par s'effondrer (« Vers la grande crise », les 4 Vérités, 19 octobre 2002 ; « La France, Baverez, l'abîme », *Revue des deux mondes*, décembre 2003). De la même façon, en 2008, nous avions dit que cette crise serait longue et que de nombreux États feraient faillite. Aujourd'hui, nous pouvons prédire que nous ne sommes pas encore entrés dans le "dur" de la crise : la "très grande crise" de 2008 ne prendra toute son intensité que lorsque les premiers États feront défaut.

La Grèce fera défaut (« *Why Greece will default* », Martin Feldstein, 28 avril 2010, www.project-syndicate.org). Elle illustre de manière emblématique les principales erreurs commises par les politiques et les banquiers centraux qui, partout dans le monde, ont suivi des politiques d'inspiration keynésienne. Ces politiques de relance par la dépense et l'endettement publics ont aujourd'hui atteint leurs limites pour cause d'endettement excessif. Après les plans de relance, les plans d'austérité s'imposent. Mais ils accélèrent la récession et font entrer ces pays dans une spirale infernale.

Ainsi, en Grèce, les baisses des salaires des fonctionnaires et les hausses d'impôts provoquent un effondrement de la consommation qui débouche sur la fermeture de nombreux commerces. Ceci entraîne une baisse des rentrées fiscales qui creuse les déficits, ce qui oblige à mettre en place un deuxième plan d'austérité. Et ainsi de suite.

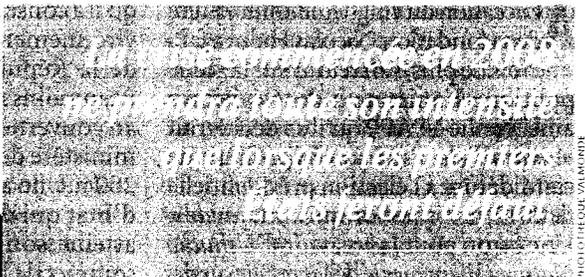
De même que les politiques de taux bas et d'endettement ont provoqué la récession – comme durant la grande récession de 1873-1896 et la grande dépression des années 1930 –, de même les plans de relance, dont les catastrophiques "Quantitative Easings", n'ont – comme leurs prédécesseurs – rien relancé sinon l'endettement et l'inflation.

L'excellent livre de Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff, titré de manière ironique *Cette fois, c'est différent* (Pearson), montre que l'excès d'endettement provoque toujours une crise. Cette fois-ci ne sera pas différente. Et comme jamais l'endettement des pays développés n'a atteint de tels sommets, nous pouvons imaginer que l'ampleur de cette crise sera sans précédent.

Par ailleurs, l'histoire économique – crise mexicaine de 1994, crise asiatique de 1997, etc. – enseigne aussi que les États qui fixent la valeur de leur monnaie à un taux artificiellement haut finissent toujours dans la crise. C'est ce que vit aujourd'hui la Grèce avec l'euro, monnaie adaptée à la puissante Allemagne mais pas à un pays industriellement

peu développé dont les principales ressources sont touristiques. Les gouvernements grecs successifs ont cumulé toutes les erreurs économiques : un État-providence trop prodigue, un recours démesuré à l'emprunt et une monnaie artificiellement haute. La Grèce fera très probablement défaut. Cela créera logiquement un effet domino sur les autres États mal gérés et entraînera la faillite des banques imprudentes qui leur ont massivement prêté.

À partir du moment où les États auront fait défaut, ils ne pourront plus recourir à l'emprunt pour couvrir leurs dépenses car rares seront ceux qui leur prêteront à nouveau. Les conséquences seront dévastatrices. Prenons l'exemple de l'État français. Comment résistera-t-il à la faillite des pays d'Europe du Sud ? Ses dépenses publiques sont aujourd'hui



deux fois supérieures à ses recettes. Le jour où il fera faillite, il devra diviser ses dépenses par deux, dont les salaires des fonctionnaires. À ce moment-là, les peuples entreront dans la "vraie" crise. Dans de nombreux pays, dont probablement la France, le chômage explosera et les niveaux de vie s'effondreront.

Cette crise touchera l'ensemble de la planète. L'Asie, qui accumule épargne et travail, s'affaîssera à son tour, faute de clients américains et européens. La Chine ne doit ses 10 % de croissance de 2009 qu'à un accroissement de l'endettement de son État, de ses entreprises et de ses particuliers équivalant à 30 % de son PIB. Cet accroissement déraisonnable de la masse monétaire a déjà provoqué de l'hyperinflation sur les produits alimentaires (+ 65 % d'inflation sur les légumes sur les dix premiers jours de novembre). La Chine entrera elle aussi en récession.

Un monde instable, construit sur de gigantesques dettes et de monstrueux déficits commerciaux, s'effondre. Il faudra reconstruire un monde nouveau, plus pérenne et plus équilibré, débarrassé des illusions keynésiennes. Ce monde sera basé sur quelques enseignements vrais de la science économique, au premier rang desquels figurent les respects du droit de propriété, du travail et du capital. Et les États devront se voir interdire le recours à l'emprunt, comme toute manipulation des taux et de la masse monétaire. ●