

J'ai dû louper un épisode...

les interviews de Pascale Fourier

Jacques Sapir, directeur de recherche à l'EHESS,

Interview du 18 Novembre 2008

Thème: la crise !

Partie 3/3

Esquisses de la suite de la crise...et solutions possibles...

Pascale Fourier : Actuellement quand j'écoute les médias classiques, la télévision, la radio, je vois que finalement la crise passe un peu au second plan des nouvelles. Ca y est, l'affaire est finie, l'affaire est soldée? ... Sauf peut-être pour les salariés qui attendent les futurs licenciements... Mais c'est fini ?

Jacques Sapir : Je n'ai pas tout à fait ce sentiment. Je crois tout simplement que les médias ne peuvent pas parler de la crise tant qu'il n'y a pas de nouvel événement. Il me semble que ce que disent les médias, c'est que nous sommes en crise. Oui. Tout le monde l'admet. Nous sommes dans une crise, on reconnaît que la crise sera longue, on reconnaît que la crise aura des conséquences sociales importantes.

Maintenant, les médias audiovisuels, télévisions et radios, ont ceci de particulier que ce sont les médias qui doivent capter l'attention immédiate, contrairement à l'écrit. L'écrit peut se reconsulter si vous voulez, l'écrit n'est pas dans l'immédiateté. L'audio et le visuel sont dans l'immédiateté. Et donc, on attend un événement spectaculaire. Il en aura, ne nous faisons aucune crainte, on aura l'occasion de reparler de chute boursière importante. On aura l'occasion de reparler de faillites

importantes, de banques, de très grandes entreprises, donc le média audiovisuel trouvera à s'alimenter.

Maintenant il est vrai que ce qui est en train de se passer, c'est quelque chose qui est beaucoup plus diffus, mais qui n'en est pas moins important.

LES DEFAILLANCES D'ENTREPRISES A VENIR

Tout d'abord, nous allons avoir une série de défaillances d'entreprises. Défaillances d'entreprises, parce que la consommation stagne, voire baisse, défaillances d'entreprises parce que les banques, quoi qu'elles disent, ont réduit leurs encours de crédit - non pas leurs encours de crédit qui figurent au bilan, d'une certaine manière, et qui sont les crédits accordés sous contrat, mais elles les ont réduits à travers les « facilités de découverts ». Avec ces facilités de découverts, qui très souvent ne sont pas contractuelles, les banques peuvent agir de manière parfaitement discrétionnaire, et on sait que cela a un impact plus spécialement sur les petites et moyennes entreprises qui est absolument dévastateur. À la limite les très grandes entreprises peuvent gérer des problèmes de liquidités immédiates, pas les PME-PMI. Donc la on a un très gros

problème.

LE CAS DES LBO

Nous avons une autre bombe à retardement qui est en train de s'amorcer, et qui va exploser durant cet hiver et au début de ce printemps. Ce sont tous les rachats d'entreprises qui ont été faits avec un endettement par effet de levier. Alors, pour parler le jargon des économistes, qui est évidemment un jargon en anglais, on appelle cela le « leverage by out »; « by out », c'est « rachat d'entreprises », « à effet de levier », « leverage », parce qu'en fait, c'est une holding qui rachète une entreprise en émettant de la dette gagée sur la valeur de l'entreprise. Et l'idée, bien entendu, c'est qu'on va accroître la valeur de l'entreprise en licenciant, en améliorant par une pression très forte sur les salariés les résultats: on va alors pouvoir revendre l'entreprise au bout de trois à cinq ans, c'est-à-dire quand la dette arrive à échéance avec une plus value très significative.

Mais qu'est-ce qui va se passer aujourd'hui ? C'est qu'on ne trouvera personne pour acheter ces entreprises. En tous les cas pas aux prix auquel on voudrait les vendre, tout simplement parce que l'activité économique est en train de se contracter. Donc ces holdings ne pourront pas rembourser les dettes qu'elles ont souscrites pour ses opérations. Les holding seront en faillite. Et les gens qui ont prêté aux holding se rembourseront en mettant les entreprises en liquidation. Et donc on va avoir une vague de défaillances d'entreprises sauf si le gouvernement faisait quelque chose d'intelligent, au moins en France, et rachetait ces entreprises - après tout, pourquoi pas? - , quitte à les revendre quand la situation sera meilleure. Mais on pourrait imaginer que le gouvernement, que le système public bancaire, la Caisse des Dépôts, se porte garant, ou en tous les cas rachète les dettes et quand les holding devraient rembourser, on leur dirait : « Eh bien voilà, nous allons vous racheter l'entreprise. Evidemment on ne va pas vous faire un taux de profit énorme, mais au moins on vous évite de faire faillite », et ce faisant, on éviterait que les entreprises elles-mêmes soient mises en faillite, soient mises en liquidation, quitte à ce que, quand on retrouvera de la croissance, l'État

progressivement revende effectivement ces entreprises. Il réaliserait d'ailleurs très probablement un bénéfice dans l'opération, il faut bien le dire.

Mais si on ne fait pas ça, et si on ne le fait pas rapidement, nous allons avoir une deuxième vague de défaillances d'entreprises, qui sera une vague importante. Évidemment, les holding qui feront faillite vont contaminer les banques, parce que les banques devront elles-mêmes rayer de leur actif les dettes qui n'auront pas été remboursées: ça va donc venir en plus sur les problèmes actuels des banques... Nous avons ce que j'ai dit tout à l'heure, c'est-à-dire que la crise est en train de muter, est en train de prendre un autre visage.

La question des LBO n'était pas posée au printemps, elle va être posée cet hiver, et ça va donner une nouvelle impulsion à la crise. Donc là on va avoir effectivement quelque chose de très grave. Et si on regarde les chiffres du chômage, il est clair qu'ils vont monter fortement.

HAUSSE DU CHOMAGE

Dans le cas des États-Unis, le calcul du taux de chômage ne se fait pas comme en France: il se fait en fait sur une population réduite par rapport à la population qui est prise en compte en France. C'est des cadres statistiques si vous voulez: je ne dis pas que les calculs américains soient plus mauvais et les nôtres meilleurs, je dis simplement qu'il y a deux concepts statistiques différents. Aux États-Unis donc, nous étions en août 2007 à 4.5 % de chômeurs. Si on avait utilisé les modes de calcul français, on aurait été autour de 6.5, 7 %, au moins. On était à 4,5 % dans leur système statistique; nous en sommes aujourd'hui pratiquement à 7 %, 6.9 % pour novembre 2008. Les États-Unis seront un fin de 2009 entre 9 et 9.5% , c'est-à-dire que le taux de chômage va dans leurs critères statistiques doubler.

Nous allons connaître des évolutions du même ordre en Grande-Bretagne, et en Espagne. On peut penser qu'en Espagne, qui est un pays plus petit que la France, on sera entre 3 millions et 3 millions et demi de chômeurs à la fin 2009. Évidemment, en France, on va aussi subir un phénomène de

ce type, peut-être moins fort parce que l'économie ayant été moins libéralisée d'une certaine manière que l'économie britannique, espagnole ou américaine. Nous subirons un petit peu moins les effets de la crise, et puis cela dépendra beaucoup des mesures que l'État prendra dans les semaines et les mois qui viennent.

Malgré tout il y a une capacité de réaction de la part du gouvernement, s'il veut bien le faire. C'est évident. Mais il faut s'attendre à une forte remontée du chômage, et dans l'ensemble de l'Europe, et du monde développé d'une certaine manière, nous allons revenir à la fin 2009, pour l'hiver 2009-2010, c'est-à-dire dans un an, à une situation de chômage de masse.

Pascale Fourier : Mais qu'est-ce qu'on peut faire ?

PROTECTIONNISME ET CONTROLE DES MOUVEMENTS DES CAPITAUX

Jacques Sapir : Alors, qu'est-ce qu'on peut faire ? Comme toujours, c'est faire des politiques de plein-emploi. Ces politiques de plein-emploi existent, mais il faut bien en voir les contraintes. Pour que l'emploi se développe, il faut que la demande intérieure se développe. On n'a jamais vu les entreprises développer leur production si elles n'ont pas de marché. Pour que la demande intérieure se développe, il faut que les salariés gagnent plus d'argent. Mais vous ne pouvez pas accorder des augmentations de salaire aujourd'hui tant que le produit fait par ses salariés sera mis en concurrence contre des produits faits à des coûts beaucoup plus faibles. De ce point de vue, les dirigeants du MEDEF ont raison quand ils disent qu'ils ne peuvent pas à accroître les salaires, et que si on augmente les salaires, de manière réglementaire par exemple, la seule chose que vous obtiendrez, c'est un accroissement des délocalisations. C'est vrai. Dans ces conditions-là. Il faut retrouver des marges de manœuvre de la politique économique, et cela s'appelle le protectionnisme. Nous y revenons, nous n'en sortons pas.

Deuxièmement, il est clair qu'il va falloir faire de la dépense publique. Et cette dépense publique n'est possible que si l'on se donne des moyens de financement, mais

qui implique d'une certaine manière que l'on retrouve une autonomie en matière de détermination de taux d'intérêt et de conditions de financement. Cela s'appelle le contrôle sur les mouvements de capitaux.

VERS L'ECLATEMENT DE LA ZONE EURO ?

Il serait souhaitable que ceci se passe au niveau de la zone euro. Ça serait de très loin la meilleure solution. Mais si ça n'est pas possible à l'intérieur de la zone euro, nous aboutiront, qu'on le veuille ou non, un éclatement de la zone euro, et il faudra le faire au niveau national.

J'ai vu, dans l'ex-Union-soviétique comment se reconstituaient des monnaies. Ce n'est pas difficile de recréer une monnaie nationale. Cela c'est vu, ces dernières années, dans beaucoup de pays en réalité. Et la véritable question que l'on doit poser aujourd'hui, c'est celle de savoir s'il existe une volonté commune de faire évoluer la zone euro de manière à ce que les pays qui sont membres de la zone euro puissent mener des politiques de plein emploi ? Si cette volonté commune existe, l'euro survivra dans sa forme actuelle. Ou devra-t-on faire le constat, dans les semaines qui viennent, que cette volonté commune n'existe pas ? Si on doit faire ce constat, alors il faut être clair, la zone euro ne survivra pas et le plus vite nous en sortirons, le mieux nous serons.

Ça ne condamne pas de manière irrémédiable la zone euro. Il est possible par ailleurs que l'euro survive, non plus comme monnaie unique, mais comme monnaie commune. On peut penser d'ailleurs que la réforme la plus intelligente serait celle qui transformerait la zone euro en un espèce de système monétaire homogène, au niveau de l'Europe, où nous aurions une monnaie, l'euro, qui serait la seule convertible dans les monnaies hors zone, le dollar, le yen, le yuan, la livre, etc. et où nous aurions des monnaies nationales définies uniquement en euro, avec des taux de change fixes, mais révisables, de manière à tenir compte, tous les ans, des différences de dynamiques économiques que nous avons entre les pays.

D'ailleurs une telle zone, je le signale, pourrait s'élargir beaucoup plus facilement

que la zone euro actuelle. Il serait beaucoup plus facile pour des pays qui ne sont pas encore dans la zone euro d'y entrer dans ce type de situation. Il serait possible pour des pays qui ne font pas partie de l'Union Européenne, comme la Turquie, de s'arrimer au système, et de dire: « Désormais la livre turque n'est convertible qu'en euro, et puis nous ajustons notre taux de change ». Donc ce serait en réalité un mécanisme d'intégration beaucoup plus puissant que la zone euro telle qu'elle fonctionne aujourd'hui.

Je crains malheureusement que les élites politiques ne seront pas capables de prendre le virage à temps, et que donc nous irons au drame. Des pays seront obligés de sortir de la zone euro, et la zone euro explosera, sans que l'on ait pensé à un système de secours, à un système alternatif.

Pascale Fourier : Tout à l'heure vous prôniez à nouveau le protectionnisme... Pourtant le G 20 s'est félicité justement de la défense du libre-échange... On n'est donc pas parti du tout dans la direction que vous pouvez souhaiter...

Jacques Sapir : Oui, mais je ne donne pas six mois pour que les dirigeants du G 20 se déjugent et se renient. Quand on voit l'ensemble des pressions qui montent aux États-Unis sur la nouvelle administration, sur l'administration de Barack Obama, je suis persuadé que nous aurons assez rapidement des mesures protectionnistes aux États-Unis. Et Obama pourra toujours dire que lui n'a pas signé le communiqué du G 20, ce qui est entièrement exact. D'ailleurs quel sens cela avait-il de faire un G 20 avec une administration américaine finissante ? On peut se poser la question. Nous savons très bien que la signature américaine n'engage en réalité que l'administration Bush, qu'une nouvelle administration pourra toujours prétendre qu'elle a un autre mandat, qu'elle n'a pas été partie prenante aux négociations - et vous avez remarqué comment Obama s'est bien gardé de demander à être partie prenante de la délégation américaine. Il veut se garder une main libre... De son point de vue, il a entièrement raison d'ailleurs. Je pense que c'est quelque chose de très intelligent de son point de vue. Mais ça veut dire quand même que nous allons

vers des reniements dans différents pays, et je pense que ce G 20, restera dans l'Histoire comme l'une des plus tragiques mascarades que nous avons eues en matière économique internationale.

Pascale Fourier : Plusieurs fois vous avez évoqué une politique de plein-emploi. C'est quelque chose que l'on entend pas clairement dans la bouche des politiques... Vous êtes presque novateur du coup...

POUR DES POLITIQUES DE PLEIN-EMPLOI

Jacques Sapir : On peut utiliser d'autres formules si vous voulez. Quand des dirigeants politiques disent qu'ils faut lutter contre la crise, qu'il faut défendre l'emploi, ils parlent en réalité de politique de plein-emploi. Le mot « politique de plein-emploi », d'ailleurs, est le mot qu'utilisent spontanément les économistes quand ils parlent de ce type de politique. Les politiques eux vont plutôt parler de « politique de relance ». C'est un vocabulaire d'économistes, que vous pouvez trouver d'ailleurs sous la plume d'autres économistes, en particulier aux États-Unis, de gens qui ne sont pas très loin de Barack Obama- je pense à un Muriel Robini, je pense à Joseph Stieglitz, qui parle aussi de « full employment policy »; nous avons aussi des collègues britanniques qui utilisent ce terme. Ça veut dire concrètement que l'on veut faire baisser le taux de chômage, en fait, non pas jusqu'au niveau du « taux de chômage naturel », parce que nous ne savons pas ce qu'il est, - et je pense que c'est un faux concept, je pense qu'il n'y a pas de taux de chômage naturel -, mais disons jusqu'au niveau de « chômage frictionnel », c'est-à-dire au moment où, et nous le savons, même en période de plein emploi, il y a toujours des gens qui passent d'un emploi à l'autre. Et c'est cela que l'on doit se fixer, effectivement comme objectif.

Les politiques de plein-emploi sont possibles, mais à une condition: c'est que nous retrouvions la totalité de nos instruments de politique économique- la politique budgétaire, la politique monétaire, la politique industrielle. Il nous faut les trois. Et cela veut donc dire des ajustements importants dans les règles que nous connaissons. Je rappelle là encore que

Keynes, qui est le grand inspirateur des politiques de plein-emploi, quand il commence à réfléchir à ce que sera le monde d'après-guerre - il y réfléchit très tôt, octobre 1941, la guerre est loin d'être gagnée, les États-Unis ne sont même pas encore dans la guerre, ils n'y rentreront que le 7 décembre 1941-, quand Keynes commence à réfléchir à ce que sera l'organisation du monde après guerre, il dit, - et il le dit très explicitement, personne ne peut prétendre le contraire -, il dit qu'il faut d'une part des règles (autrement dit, il faut que tous les pays acceptent des codes de bonne conduite), mais il faut en même temps que ces règles ne soient pas antinomiques avec la liberté d'action des politiques économiques. Il veut à la fois de la règle et de la souveraineté. Et cela, c'est un point extrêmement important. C'est très explicitement écrit dans plusieurs des textes de Keynes de cette époque-là.

Et il voit comme un instrument capable de garantir à la fois l'existence de règles communes et l'existence d'une souveraineté économique pour chaque pays, ce qui fait le pont entre les deux notions, c'est que ne soient autorisés que les mouvements de capitaux directement liés à des transactions commerciales. Pour le reste, c'est le contrôle qui doit prévaloir. Et il a des formules extrêmement précises contre la liberté des capitaux à court terme en indiquant qu'aucun pays ne peut mener une politique saine s'il est soumis à la spéculation financière.

Il le dit d'autant mieux qu'il ne faut pas oublier que Keynes n'est pas simplement un théoricien: c'était un praticien des mouvements de capitaux. Keynes a été un gérant de fonds de pension, comme on dirait aujourd'hui, il a été un gérant de fonds spéculatifs, de hedges funds, même si la formule n'existe pas encore à l'époque. C'est quelqu'un qui, outre ses responsabilités d'enseignants et de conseiller économique, a été un praticien à des marchés financiers, et il est de ce point de vue-là extrêmement intéressant de voir que, quand le praticien parle, c'est pour dire: « C'est dangereux. Il faut réglementer. Il faut limiter la liberté des capitaux ». Beaucoup des économistes qui se sont faits les chantres de la liberté des capitaux n'ont pas la moindre idée de ce que c'est, parce qu'eux ne sont jamais sortis de leurs bureaux, ne sont jamais sortis de leurs

études théoriques, et n'ont jamais mis les mains dans le cambouis. Il faut rappeler que Keynes l'a fait pendant toute une partie de sa vie, grosso modo de 1920 à 1935-1936. Il a commencé par perdre de l'argent; il en a gagné beaucoup par la suite. Il a d'ailleurs vécu jusqu'à sa mort tout autant de ce qu'il gagnait comme professeur à Cambridge que de l'argent qu'il avait gagné à la fin des années 20 et dans les années 30, quand il s'est amassé une fortune personnelle non négligeable. Et donc il savait de quoi il parlait. Ce que je crains beaucoup, c'est que les collègues qui parlent de liberté des capitaux, eux, n'ont jamais été en réalité dans la finance...