



CONFERENCE PARLEMENTAIRE SUR LA CRISE ECONOMIQUE MONDIALE

Organisée par l'Union interparlementaire
Genève, 7 et 8 mai 2009

Point 2b)

CRS/2009/2b)-Doc.inf.1
4 mai 2009

LA CRISE ECONOMIQUE MONDIALE : QUESTIONS CRUCIALES

Document d'information établi par M. José Antonio Ocampo
à la demande de l'Union interparlementaire*

1. La spectaculaire récession en cours

La crise financière a éclaté aux Etats-Unis à la mi-2007, avant de se propager rapidement à certains pays d'Europe (particulièrement le Royaume-Uni), de s'accélérer avec l'effondrement de Lehman Brothers à la mi-septembre 2008 et de devenir la pire crise financière que le monde ait connue depuis la Grande Dépression et la pire récession depuis la Seconde guerre mondiale. Cette crise est mondiale et systémique. Le PIB des pays industrialisés a chuté à un taux annuel de 7 à 8 pour cent au cours du dernier trimestre 2008 et du premier trimestre 2009. Les projections du FMI concernant le PIB mondial prévoient désormais qu'il fléchira de 2,5 pour cent aux prix du marché et ne retrouvera pas avant 2011 son niveau de 2008. Toutefois, une récession plus prolongée, voire une dépression (accompagnée d'une contraction du PIB s'étalant plusieurs années) sont de toute évidence possibles.

Le commerce international s'est effondré depuis le dernier trimestre 2008. Les projections de l'OMS et du FMI prévoient un repli pouvant aller en 2009 de 9 pour cent à 11 pour cent en volume. Le prix des matières premières a lui aussi chuté de 59 pour cent pendant le second semestre 2008. Les pays les plus ouverts au commerce international sont donc les plus durement touchés, notamment le Japon et l'Allemagne dans le groupe des pays industrialisés, ainsi que la première génération des Tigres asiatiques (Corée, Singapour et Taiwan) et le Mexique. Même les exportations chinoises ont connu une forte contraction.

Les pays émergents et en développement ont été en partie épargnés par les premières phases de la crise, mais ils souffrent aujourd'hui fortement, par trois biais: i) l'effondrement du commerce international et du prix des matières premières; ii) la paralysie du financement international et les sorties de capitaux les plus instables; iii) la diminution des envois de fonds (qui devraient diminuer de 6 pour cent en 2009, à en croire la Banque mondiale, qui pourrait toutefois avoir sous-estimé l'ampleur du phénomène). C'est l'Europe centrale et orientale qui a le plus durement ressenti la crise financière, et les Tigres asiatiques et l'Amérique latine de la crise commerciale.

* Professeur et Co-président de l'"Initiative for Policy Dialogue" à l'Université de Columbia. Ancien Secrétaire général adjoint aux affaires économiques et sociales à l'ONU et Secrétaire exécutif de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, ancien Ministre des Finances de Colombie.

La crise empirant, son coût social augmente en parallèle. L'OIT estime que la crise mettra 30 à 50 millions de personnes supplémentaires au chômage en 2009, et que l'augmentation du nombre de travailleurs pauvres sera encore plus considérable (jusqu'à 200 millions, sur la base de deux dollars par jour). C'est ce second paramètre qui sera sans aucun doute le plus important pour les pays en développement.

Les conséquences politiques de la crise aux échelons international et national sont aussi profondes. Le nationalisme, qui a de toute évidence de nouveau le vent en poupe, entraîne une résurgence du protectionnisme sous différentes formes. L'issue la plus regrettable de la crise actuelle consisterait sans aucun doute à répéter la politique du chacun pour soi, qui a décuplé les effets de la Grande Dépression. Le durcissement des tensions politiques sera la règle plutôt que l'exception à l'échelon national, ce qui mettra à rude épreuve la capacité des régimes démocratiques à traiter les conflits dans un cadre institutionnel.

Les origines de la crise feront encore couler beaucoup d'encre. Son principal moteur a sans aucun doute été la confiance excessive manifestée à l'égard des marchés financiers, censés avoir la capacité de s'autoréguler et de remédier eux-mêmes à leurs carences. Le déficit réglementaire dans l'univers financier n'est aujourd'hui plus guère contesté. Il est aussi apparu clairement que le modèle économique dominant a constitué un angle d'analyse de la réalité très peu réaliste. Il est non moins utile de constater que ni le Forum de stabilité financière et ni le FMI n'ont réussi à nous mettre en garde contre les graves dangers se profilant à l'horizon, pas plus que les autorités de régulation et de supervision des grands pays industrialisés. La majeure partie des analystes est aujourd'hui d'accord pour considérer que la politique monétaire expansionniste de la première moitié des années 2000 a aussi alimenté la crise, tout comme les déséquilibres mondiaux, bien que les analystes ne soient pas tous d'accord sur la façon d'en interpréter les effets.

2. La réponse en matière de politique économique

L'ampleur de la contraction financière et de la récession mondiale a d'ores et déjà fait fortement réagir les autorités financières. Les banques centrales ont été les premières à prendre des mesures consistant à injecter des liquidités, dont les montants ont pris une ampleur spectaculaire après l'effondrement de Lehman Brothers à la mi-septembre 2008. Ces mesures ont réussi, fin octobre, à endiguer la panique déclenchée par la faillite de Lehman Brothers, sans toutefois permettre une reprise des crédits. De ce fait, les banques centrales suivent aujourd'hui une politique encore plus agressive, dite d'"assouplissement quantitatif", qui peut être considérée comme un glissement de la simple augmentation des *liquidités* à la réactivation des *opérations de crédit* et à la réduction des taux d'intérêts que versent les emprunteurs. C'est la Réserve fédérale américaine qui a conduit la politique la plus agressive à cet égard.

Les autorités se sont en outre concentrées sur la façon de gérer l'effondrement de nombreux établissements financiers, aujourd'hui gravement sous-capitalisés, voire en faillite pure et simple. Les solutions proposées se sont pour l'heure révélées insuffisantes, particulièrement aux Etats-Unis. La nationalisation temporaire des établissements financiers semble s'imposer aujourd'hui comme étant la solution la meilleure et la moins coûteuse à long terme, les injections initiales de capitaux pouvant être partiellement ou intégralement récupérées au moment de la reprivatisation de ces établissements, mais les Etats-Unis renâclent à emprunter cette voie. Le second ingrédient des renflouements financiers a consisté à créer des mécanismes permettant d'acheter les "actifs toxiques". Là encore, le bilan est contrasté en

raison des difficultés techniques que pose l'évaluation d'actifs financiers complexes et hétérogènes. Le troisième ingrédient, qui a rencontré davantage de succès, concerne l'amélioration des assurances sur les dépôts.

Il est indispensable d'entreprendre un effort majeur de stabilisation des établissements financiers, dans le but d'éviter la méfiance prolongée à l'égard de tels établissements ayant frappé le Japon au cours de sa "décennie perdue". Les coûts budgétaires et la transparence des opérations de renflouement qui leur seront associées constituent un autre problème non moins important, susceptible de déboucher sur le subventionnement massif des investisseurs en faillite.

Le débat international s'est soldé par un accord majeur, à savoir la reconnaissance que le déficit en matière de régulation financière doit être corrigé. C'est dans ce domaine que le G-20 a été le plus utile, particulièrement en fixant certains principes. Le premier de ces principes est que la régulation doit ratisser large, ou au moins avoir une portée beaucoup plus vaste et inclure par conséquent les "hedge funds", les agences de notation, ainsi que les catégories de transactions ayant entraîné la crise actuelle, particulièrement la titrisation et les produits dérivés. Les intermédiaires financiers importants sur le plan systémique doivent être soumis à une supervision particulièrement stricte, et ceux dont les activités sont de portée mondiale doivent être soumis à une supervision authentiquement internationale (par exemple le collège d'autorités de supervision proposé par le G-20). Le second de ses principes est que la réglementation prudentielle doit être de nature contre-cyclique, forçant ainsi les établissements financiers à accumuler du capital, des provisions (réserves) et des coussins de liquidités pendant les périodes fastes. Elles devraient aussi se voir imposer des limites absolues en matière d'effet de levier (à savoir le ratio actifs/fonds propres). La protection des consommateurs (pour éviter l'utilisation d'instruments financiers complexes) figure aussi en bonne place dans plusieurs propositions. La vague actuelle des renflouements devrait déboucher sur un degré plus élevé de concentration dans le secteur financier et la nouvelle régulation devra faire la part belle aux limites à fixer au pouvoir des monopoles.

Les mesures monétaires et en faveur de l'octroi de crédits ne devraient pas suffire à garantir une reprise vigoureuse, pour une raison fondamentale, à savoir que la demande du secteur privé (consommation et investissements) devrait rester faible pendant un certain temps. Nombreux sont les pays à avoir cette expérience des crises financières. Par conséquent, bien que le rétablissement du crédit constitue une priorité, les relances monétaires et les incitations à contracter du crédit ne devraient pas suffire. Il sera donc indispensable de mener une politique budgétaire expansionniste. L'objectif étant de faire augmenter la demande sur un plan général, il vaut aussi mieux instaurer une politique prévoyant une augmentation des dépenses publiques que de passer par des avantages fiscaux.

La majeure partie des pays d'Europe n'a pas emboîté le pas aux Etats-Unis lorsqu'ils ont pris des décisions fortes dans le domaine budgétaire, ce qui pourrait refléter une tendance à sous-estimer l'intensité et la durée probable de la crise. La faiblesse croissante de la zone euro (et les coûts ultérieurs d'une crise de l'union monétaire) explique de toute évidence la réticence des pays de l'UE à prendre de nouvelles mesures budgétaires, ce qui montre que la sauvegarde de l'union monétaire constitue leur préoccupation première. Toutefois, les pays européens disposent d'éléments stabilisateurs automatiques plus puissants que les Etats-Unis, notamment une assurance-chômage plus généreuse. L'amélioration des systèmes de protection sociale, ainsi que les incitations à conserver les emplois existants et à en créer d'autres devraient figurer au premier plan des mesures à prendre par tous les pays.

Le fait qu'un grand nombre de pays en développement et émergents aient accumulé ces dernières années de grandes quantités de réserves de change, et aient une dette extérieure et une dette du secteur public moins élevées que pendant les crises précédentes leur donne une marge de manœuvre plus importante qu'auparavant pour adopter une politique d'expansion. Le consensus montre toutefois que ceci n'est pas suffisant et que de nouveaux mécanismes financiers doivent être mis en place pour leur permettre de jouer un rôle dans la reprise à l'échelon mondial. C'est ce qui sous-tend l'initiative du G-20 destinée à fournir davantage de financement multilatéral, particulièrement par le biais du FMI, ce qui exige une demande de la part des pays concernés, le financement offert par le Fonds étant limité et soumis à des conditions strictes. Le FMI a pris en mars 2009 une initiative importante, qui a consisté à créer la "ligne de crédit flexible" et à doubler le volume des autres lignes de crédit, éliminant la conditionnalité ex-post imposée dans le cadre de la première et les repères structurels pour toutes les lignes de crédit.

3. Perspective générale

La crise actuelle a fini par révéler la gravité du dysfonctionnement que présente aujourd'hui l'architecture financière internationale servant de cadre à l'économie mondiale. Mais sur ce point, l'accent mis par les négociations internationales est toutefois resté limité, ces dernières se concentrant sur la coordination de la politique macroéconomique et le renforcement de la régulation financière. Dans ces deux secteurs, il faut mettre en place des mécanismes institutionnels clairs destinés à articuler la coordination à l'échelon mondial. Le G-7, et maintenant le G-20, semblent avoir une préférence marquée pour les mesures leur permettant de gérer de façon directe (mais plutôt relâchée) la coordination de la politique macroéconomique et de passer par l'instance leur appartenant, rebaptisée Conseil de stabilité financière, pour coordonner la réglementation financière. Ces deux mécanismes excluent les pays de taille moyenne et les petits pays et soulèvent des questions sérieuses concernant la nature de la gouvernance mondiale.

En outre, ces questions n'épuisent pas la liste des réformes financières internationales, qui incluent quatre autres sujets, le premier étant la nécessité de créer un nouveau système de réserves mondiales ou un nouveau système monétaire international moins dépendant d'une monnaie *nationale* (le dollar des Etats-Unis), devenue monnaie d'échange mondiale. Il pourrait reposer sur une utilisation plus généralisée des droits de tirage spéciaux du FMI. Le deuxième a trait à l'établissement d'un meilleur mécanisme de prise en charge des crises liées aux dettes souveraines et des faillites transfrontières, passant par la création d'un Tribunal international des faillites. Le troisième consiste à revoir le rôle joué par la réglementation du compte de capital dans le renforcement de la stabilité financière à l'échelon mondial. Le quatrième est lié à la nécessité de renforcer la coopération fiscale internationale en évitant la concurrence fiscale et en augmentant le flux des informations permettant de lutter contre l'évasion fiscale.

Les questions institutionnelles ne sont pas moins importantes. La préférence exprimée en faveur d'organisations informelles rassemblant un petit nombre de membres choisis par les grands pays industrialisés pose problème, tout comme la représentation insatisfaisante des pays en développement dans les mécanismes internationaux de prise de décision sur le plan économique en général. Le système mondial de gouvernance doit reposer sur des *institutions représentatives*, et non sur un quelconque "G", qui se heurtera toujours à des problèmes de légitimité. Il est indispensable, pour les mêmes raisons, de faire participer les Nations Unies, qui représentent l'institution mondiale la plus représentative, éventuellement en allant jusqu'à créer en leur sein un Conseil économique mondial disposant de pouvoirs de coordination réels sur le système mondial de gouvernance sociale et économique.

La structure institutionnelle devrait aussi tenir compte du rôle des institutions régionales. Ces institutions comptent au nombre de leurs vertus le fait de donner aux petits pays voix au chapitre et un sentiment plus fort de participation, et elles sont donc mieux à même de répondre à leurs demandes. Le cadre offert par le système des banques multilatérales de développement offre déjà une structure institutionnelle octroyant une large place aux institutions régionales. Il faudrait l'étendre à d'autres domaines, par exemple la coopération macroéconomique et monétaire, la régulation financière, les opérations internationales de sauvetage concernant la dette et la coopération fiscale.

4. Ordre du jour parlementaire

Sur la base de ces considérations, l'ordre du jour des parlements nationaux et régionaux est vaste et inclut les points suivants :

- aider les gouvernements à concevoir de meilleures politiques contre-cycliques, particulièrement dans le domaine budgétaire;
- concevoir de meilleurs systèmes de protection sociale et incitations à conserver les emplois existants tout en en créant de nouveaux, dans le but de gérer les répercussions sociales de la crise;
- garantir la transparence des sauvetages financiers;
- contribuer à endiguer la résurgence du protectionnisme;
- améliorer la régulation financière;
- renforcer la coopération internationale et participer à l'élaboration d'une meilleure structure de gouvernance économique à l'échelle mondiale et régionale.